2010

RAPPORT ANNUEL

L'OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DU RPC

PROFIL DE L'OFFICE

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada est un organisme de gestion de placements professionnel qui investit les actifs du Régime de pensions du Canada (le « RPC ») qui ne sont pas nécessaires pour verser les prestations de retraite courantes. Créé par une loi du Parlement en décembre 1997 dans la foulée des fructueuses mesures de réforme du RPC, l'organisme a pour mandat d'aider à constituer les prestations de retraite des 17 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC en maximisant le rendement tout en évitant les risques de perte indus.

D'après le dernier rapport de l'actuaire en chef du Canada, publié en octobre 2009, le RPC, tel qu'il est constitué à l'heure actuelle, sera viable pendant la période de 75 années projetée dans son rapport. Le rapport indique que le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2021. Le revenu de placement de l'Office d'investissement du RPC (l'« Office ») ne servira donc pas au versement des prestations pour les 11 prochaines années. Par conséquent, la caisse du RPC augmentera considérablement d'ici 2021. Après 2021, elle continuera d'augmenter, mais à un rythme plus lent puisqu'une partie du revenu de placement sera affectée au versement des prestations de retraite. En augmentant la valeur des fonds dont disposera le RPC à long terme, l'Office aidera celui-ci à tenir la promesse de pensions faite à la population canadienne.

Voici ce que prévoit notre politique d'information : « *Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement.* » Le présent rapport annuel ainsi que notre site Web et la présentation de nos résultats financiers trimestriels contribuent à mettre cette information à la portée des Canadiens.

Afin de continuer à diversifier le portefeuille du RPC, l'Office investit dans des actions de sociétés ouvertes, des actions de sociétés fermées, des biens immobiliers, des obligations indexées sur l'inflation, des infrastructures et des titres à revenu fixe. Les placements canadiens, hautement diversifiés, totalisent environ 54,9 milliards de dollars; le reste de la caisse est investi à l'échelle mondiale de sorte que le revenu tiré des placements à l'étranger revient au Canada et sert au versement des prestations de retraite futures.

L'Office est une société d'État qui a reçu son mandat des gouvernements fédéral et provinciaux, et il est responsable devant le Parlement et les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC. À titre d'organisme de gestion de placements professionnel exerçant ses activités dans le secteur privé et investissant dans des actifs qui ne sont pas des actifs gouvernementaux, l'Office n'est pas un fonds souverain. Plusieurs caractéristiques clés, notamment un modèle de gouvernance sans lien de dépendance, un conseil indépendant et un mandat axé uniquement sur le placement, distinguent l'Office des importants fonds communs d'actifs gouvernementaux gérés par l'État, généralement désignés comme des « fonds souverains ».

L'Office a son siège social à Toronto et compte des bureaux à Londres et à Hong Kong. Sa gouvernance et sa gestion sont distinctes de celles du RPC, et il n'a pas de lien de dépendance avec les gouvernements.

Pour de plus amples renseignements sur l'Office, visitez notre site Web, à l'adresse www.oirpc.ca.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

(EN MILLIARDS DE DOLLARS)	**2010**	2009
TOTAL DE LA CAISSE DU RPC	127,6	105,5
AUGMENTATION TOTALE DE LA CAISSE DU RPC	22,1	(17,2)
REVENU DE PLACEMENT (DÉDUCTION FAITE DES CHARGES D'EXPLOITATION)	16,0	(23,8)
COTISATIONS NETTES AU RPC	6,1	6,6

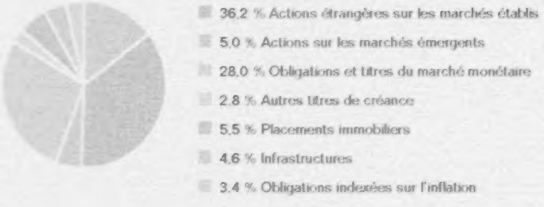
CAISSE DU RPC

127,6 MILLIARDS $
TOTAL DE LA CAISSE DU RPC

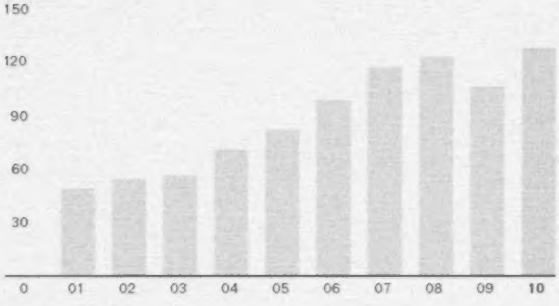
22,1 MILLIARDS $
AUGMENTATION TOTALE DE LA CAISSE DU RPC

14,9 %
TAUX DE RENDEMENT SUR UN EXERCICE

COMPOSITION DE L'ACTIF DE LA CAISSE DU RPC
AU 31 MARS 2010



CAISSE DU RPC 127,6 MILLIARDS DE DOLLARS
AU 31 MARS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)



MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

ROBERT M. ASTLEY
PRÉSIDENT DU CONSEIL

Le Régime de pensions du Canada (le « RPC ») est l'un des plus importants programmes sociaux du pays, constituant la clef de voûte de la sécurité de la retraite pour 17 millions de Canadiens.

Au cours du dernier exercice, l'actuaire en chef du Canada a réaffirmé sa prévision selon laquelle le Régime de pensions du Canada demeure viable à un taux de cotisation de 9,9 % pour la période de 75 ans visée par son plus récent rapport.

La vigueur du RPC est une force pour le Canada. Depuis sa création à la suite des fructueuses mesures de réforme du RPC en 1997, l'Office d'investissement du RPC (l'« Office ») est perçu comme un modèle à suivre pour la saine gestion d'autres importants régimes de pensions dans le monde entier.

L'Office a pour mission d'aider à maintenir la vigueur du RPC dans l'intérêt des générations futures. Nous y parvenons en investissant les actifs du RPC qui ne sont pas nécessaires au versement des prestations de retraite courantes de façon à maximiser le rendement des placements tout en évitant des risques de perte indus.

La réalisation de cette mission a semblé relativement simple en 2005, en 2006 et en 2007. Bien que le fait de faire des placements ne soit jamais facile et de bâtir une société de placement à l'échelle mondiale comporte d'importants défis, au cours de ces années, l'économie mondiale se portait bien, la valeur des actifs croissait et l'avenir semblait prometteur. Cependant, comme tout le monde sait, les conditions se sont considérablement dégradées en 2008 et au début de 2009 lorsque les marchés du crédit ont figé; la valeur des actifs a alors chuté et le système financier mondial a semblé sur le point de s'effondrer.

Une grande incertitude régnait alors et les investisseurs subissaient d'énormes pressions les obligeant à réduire leurs pertes, parfois même au détriment de stratégies soigneusement conçues et destinées à des horizons beaucoup plus étendus. Dans un tel contexte, et face aux baisses trimestrielles considérables de la valeur de la caisse du RPC et aux perspectives très incertaines, le conseil d'administration et la direction de l'Office ont décidé de revoir en profondeur notre stratégie et de trouver la meilleure façon d'affronter l'avenir.

Je suis extrêmement fier de la façon dont se sont déroulées ces discussions; elles ont été menées en collaboration et se sont révélées ouvertes, honnêtes appuyées sur des faits et d'une grande portée, et ce, tant au sein du conseil d'administration que dans l'ensemble de l'organisme. Tout au long de ces discussions, nous nous sommes posé la question fondamentale suivante : Quel est le meilleur moyen d'accomplir notre mission qui consiste à assurer la viabilité du Régime de pensions du Canada pour les générations futures?

Après avoir analysé, discuté et débattu la question en profondeur, nous avons conclu – avec certitude – que nous possédons des principes fondamentaux et une stratégie de placement solides, des avantages comparatifs réels par rapport à d'autres fonds, ainsi qu'un effectif incomparable et des pratiques de premier ordre. Au lieu de céder aux pressions du marché, l'Office a cristallisé sa confiance en notre stratégie à long terme et en est sorti renforcé.

Bien qu'il ne fait aucun doute que nous devrons faire face à nouveau à des périodes où les rendements seront négatifs, les efforts que nous avons déployés avec conviction au cours du deuxième semestre de l'année civile, au moment où la valeur des actions de sociétés ouvertes à l'échelle mondiale regrimpait, ont permis à la caisse d'enregistrer une hausse de 22,1 milliards de dollars pour clôturer l'exercice à 127,6 milliards de dollars.

« Nous possédons des principes fondamentaux et une stratégie de placement solides, des avantages comparatifs réels par rapport à d'autres fonds, ainsi qu'un effectif incomparable et des pratiques de premier ordre. »

Au cours de l'exercice 2010, l'Office a non seulement surmonté les difficultés, mais en est sorti comme l'un des rares organismes de placement d'envergure en mesure de profiter des occasions qui se présentent dans la conjoncture actuelle afin d'effectuer des placements qui, à notre avis, généreront des revenus importants pour la caisse au cours des années à venir. Le chef de la direction David Denison donne de plus amples renseignements à ce sujet dans son message.

GOUVERNANCE

La structure de gouvernance unique de l'Office a été conçue de façon à établir un équilibre entre les règles d'indépendance et l'obligation de reddition de comptes. Cette structure a été testée au cours des derniers exercices. Pendant que les gouvernements de partout dans le monde se portaient à la rescousse des banques et prenaient d'autres mesures exceptionnelles (y compris des mesures à l'égard de leur régime national de retraite), le Canada se tirait bien d'affaire. Notre système financier a mieux fonctionné que celui de la plupart des pays. En outre, le modèle de gouvernance de l'Office, qui a été conçu de manière à s'assurer que l'Office exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements et sans ingérence politique, est demeuré solide.

Par ailleurs, au cours du dernier exercice, la qualité des activités et de l'infrastructure de l'Office a clairement été confirmée. En vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, l'Office est tenu de se soumettre à un examen spécial tous les six ans. Cet examen vise à fournir l'assurance raisonnable que :

- l'actif de l'Office d'investissement du RPC et de ses filiales est protégé et contrôlé;
- les ressources financières, humaines et matérielles de l'Office d'investissement du RPC et de ses filiales sont gérées de façon économique et efficiente;
- l'Office d'investissement du RPC et ses filiales exercent efficacement leurs activités.

Cet examen a été effectué au cours de l'exercice 2010 et je suis heureux d'annoncer que l'Office satisfait aux exigences à tous les égards. Un exemplaire du rapport d'examen spécial a été remis aux ministres des Finances fédéral et provinciaux qui agissent comme gérants de l'Office.

Au sein du conseil d'administration même, nous avons mis l'accent sur nos quatre principales priorités au cours du dernier exercice. J'ai déjà abordé la première de ces priorités, soit la réévaluation, et, en fin de compte, la réaffirmation de notre stratégie.

La deuxième priorité a consisté en la surveillance continue des politiques et pratiques de l'organisme en matière de gestion des risques d'entreprise et de placement. Le conseil d'administration de l'Office établit les politiques et les paramètres qui permettent aux équipes de placement de rechercher les placements intéressants tout en respectant les objectifs à long terme et le profil de risque de la caisse. Notamment, au cours de chaque exercice, le conseil d'administration approuve le plafond de risque pour la gestion active, lequel limite l'écart entre l'exposition globale au risque de la caisse du RPC et l'exposition au risque du portefeuille de référence du RPC. Ce plafond limite le degré de risque additionnel que les équipes de placement peuvent prendre en vue d'obtenir un rendement à valeur ajoutée. C'est un domaine auquel le conseil accorde beaucoup d'importance. Nous avons confiance en la capacité de la direction à générer, au fil du temps, des rendements suffisants pour assurer la viabilité du RPC et à continuer à faire en sorte que l'Office s'impose comme un organisme de placement de premier ordre.

La troisième de nos priorités a été l'intégration de plusieurs nouveaux membres du conseil au sein d'un groupe efficace et uni. Le conseil a toujours joué un rôle actif au sein de l'Office. Compte tenu que 6 des 12 administrateurs font partie du conseil depuis moins de deux ans et demi, nous avons voulu trouver le juste équilibre entre la continuité et les nouvelles idées. Dans un sens, la crise financière nous a rendu service à cet égard. Nous nous sommes fréquemment réunis pour discuter de questions cruciales et s'attaquer à des décisions difficiles. Les membres du conseil ont ainsi développé une grande confiance et un esprit de collaboration qui nous permettent d'avoir de bonnes discussions ouvertes et avoir confiance dans les opinions des autres. Cela constitue en soi une force majeure pour l'organisme.

Enfin, nous avons soigneusement examiné la rémunération de la direction. L'Office a élaboré un cadre de rémunération qui répond et, dans bien des cas, surpasse les principes de pratique exemplaire établis par les pays du G20. Notamment, notre formule de rémunération au rendement est établie en fonction d'un cadre de gestion du risque approuvé par le conseil d'administration. En 2010, le conseil a davantage renforcé le lien entre la rémunération et le rendement des placements à valeur ajoutée à long terme en apportant certaines modifications, lesquelles sont décrites en détail dans l'analyse de la rémunération figurant aux présentes.

Pour la période de quatre exercices terminée le 31 mars 2010, la rémunération des dirigeants reflétera le rendement relatif de la caisse par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC, l'indice de référence du marché de l'Office, ainsi que par rapport au rendement des indices de référence propres à chaque catégorie d'actifs approuvés par le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil. Le conseil d'administration croit fortement que cette approche est appropriée, qu'elle cadre bien avec notre mission, notre mandat et les intérêts à long terme des cotisants et bénéficiaires du RPC, et qu'elle constitue une stratégie judicieuse pour assurer le rendement solide et soutenu de la caisse.

PERSPECTIVES

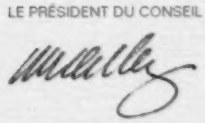
Pour ce qui est de l'avenir, nous nous efforcerons de veiller à ce que le conseil d'administration remplisse totalement son rôle de surveillance et qu'il ajoute le plus de valeur possible à l'orientation stratégique et au rendement de l'organisme.

Nous continuerons de surveiller et d'orienter de manière active la direction, et nous veillerons à ce que l'organisme continue d'assumer pleinement sa responsabilité envers ses gérants et les 17 millions de cotisants et bénéficiaires de la caisse du RPC par l'intermédiaire des assemblées publiques biennales qui se tiendront en 2010.

Au nom du conseil, j'aimerais rendre hommage à M^me^ Germaine Gibara décédée le 21 avril 2010. M^me^ Gibara, qui s'était jointe au conseil en novembre 2002, fut un membre hautement respecté du conseil de l'Office. Ses précieux conseils et sa sagesse ont contribué à orienter l'Office à ses débuts, alors que c'était un organisme relativement petit, ainsi que tout au long de sa croissance jusqu'à son état actuel. M^me^ Gibara nous manquera énormément et sa mémoire restera gravée dans nos cœurs.

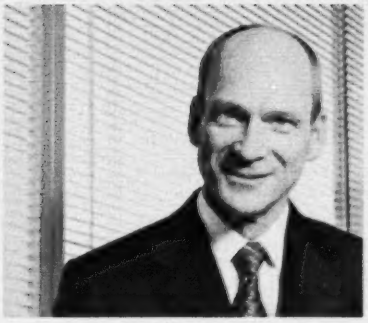
L'an dernier, nous avons accueilli M. Douglas W. Mahaffy au sein du conseil. M. Mahaffy apporte à l'Office une profonde expérience en placements. Par ailleurs, nous avons remercié M^me^ Helen Sinclair pour ses nombreuses années de service à titre d'administratrice et pour son apport précieux à l'Office, notamment sa présidence du comité de gouvernance pendant plusieurs années. M^me^ Sinclair, qui s'était jointe au conseil en mars 2001, a terminé la période maximale de service au sein du conseil en octobre 2009. Nous tenons à remercier les gérants de l'appui qu'ils accordent à l'organisme et à sa mission. Nous tenons également à féliciter l'équipe de direction et l'ensemble du personnel de l'Office pour le professionnalisme dont ils ont fait preuve et le rendement qu'ils ont offert au cours de cet exercice extrêmement difficile, mais qui s'est finalement révélé fructueux. Nous continuerons à travailler fort pour mériter la confiance des cotisants et bénéficiaires du RPC.

LE PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION,



ROBERT M. ASTLEY

MESSAGE DU PRÉSIDENT



DAVID F. DENISON
PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

L'Office d'investissement du RPC a pour mandat d'aider à assurer la viabilité du Régime de pensions du Canada pour les générations futures. Il est donc important d'adopter une perspective à long terme à l'égard de notre mission et de notre stratégie de placement. Par ailleurs, jamais le maintien de cette perspective à long terme n'a été plus important qu'au cours des deux dernières années.

Pour l'exercice 2010, la caisse du RPC a enregistré l'un des meilleurs rendements annuels de toute son histoire, ses placements ayant affiché un rendement de 14,9 pour cent, ce qui correspond à un revenu de placement de 16,2 milliards de dollars. Ces résultats sont en grande partie attribuables aux rendements solides enregistrés par les placements en actions de sociétés ouvertes alors que l'ensemble de l'économie réagissait aux mesures prises à l'échelle mondiale pour relancer l'économie. Avec les cotisations au RPC qui ont totalisé 6,1 milliards de dollars, la valeur de la caisse après les coûts s'est accrue de 22,1 milliards de dollars au cours de l'exercice 2010 pour clôturer à 127,6 milliards de dollars.

Cette augmentation représente un net revirement de la situation par rapport à l'exercice 2009 alors que les marchés des actions à l'échelle mondiale se sont effondrés et que les marchés du crédit, qui sont l'essence même de l'économie mondiale, ont été presque entièrement paralysés après la faillite de Lehman Brothers à l'automne 2008.

Dès le début de l'exercice qui vient de s'écouler, aux prises avec cette conjoncture sans précédent et le rendement négatif enregistré par la caisse du RPC à l'exercice 2009, le conseil d'administration et la direction de l'Office ont remis en question nos hypothèses concernant les rendements des marchés financiers à long terme et la composition de la caisse du RPC. Comme le mentionne notre président du conseil, M. Robert Astley, dans son message, cet examen a renforcé nos convictions et notre stratégie, et nous avons donc maintenu la pondération stratégique de nos actifs, y compris notre pondération de 65 pour cent en actions.

Comme l'indique le rendement de 14,9 pour cent, le fait d'avoir maintenu le cap sur la pondération stratégique de nos actifs a bien servi la caisse du RPC au cours de l'exercice 2010. Toutefois, lorsque nous avons pris notre décision, nous ne nous attendions certainement pas à un redressement aussi spectaculaire des marchés à court terme. Notre décision reflétait plutôt un engagement renouvelé envers une stratégie à long terme très claire de laquelle nous n'avons jamais dévié. Cette stratégie est fondée sur la nature multigénérationnelle de notre mandat et sur nos avantages concurrentiels en tant qu'investisseur.

Ces avantages concurrentiels comprennent notre capacité à agir comme investisseur à long terme, la certitude relative quant à nos actifs et au montant et à l'échéancier des rentrées de fonds futures de la caisse ainsi que la taille de notre portefeuille. Pour ce qui est de ce dernier avantage, la taille relativement importante de la caisse nous permet de nous doter des capacités de placement d'avant-garde et des ressources financières nécessaires pour saisir les occasions de placement que beaucoup d'organismes de placement doivent laisser passer.

En plus de ces avantages structuraux, nous utilisons ce que nous appelons l'approche du portefeuille global pour prendre les décisions de placement. Cette approche est décrite plus en détail dans le rapport de gestion du présent rapport; essentiellement, elle nous permet d'examiner un actif au-delà de ses balises habituelles (un bien immobilier ou une action de société ouverte par exemple) et de se concentrer plutôt sur les caractéristiques fondamentales de risque et de rendement sous-jacentes.

Dans l'ensemble, ces avantages de taille nous donnent la confiance que notre stratégie de gestion active, qui les met en œuvre, avantagera la caisse du RPC à long terme. Ils nous permettent également de voir au-delà des cycles du marché à court terme, de mieux composer avec la volatilité que la grande majorité des participants au marché, de maintenir le cap sur nos objectifs de placement à long terme et de saisir les occasions qui se présentent.

SAISIR LES OCCASIONS

La capacité de saisir une occasion grâce à nos avantages concurrentiels constituait l'un des principaux thèmes de l'exercice 2010 pour l'Office. Alors que de nombreux investisseurs modifiaient leurs stratégies de placement ou étaient forcés de rester inactifs en raison des contraintes en matière de capitaux ou de liquidités, nos équipes de placement chevronnées ont travaillé fort pour conclure un certain nombre d'opérations importantes, notamment les suivantes :

- l'acquisition de Macquarie Communications Infrastructure Group, une opération de 2,1 milliards de dollars visant un portefeuille diversifié d'infrastructures en Australie et au Royaume-Uni présentant des flux de trésorerie très stables;
- le partenariat avec TPG Capital pour faire l'acquisition d'IMS Health, premier fournisseur mondial d'information commerciale auprès du secteur pharmaceutique et du secteur des soins de santé, pour un montant de 5,2 milliards de dollars;
- un partenariat avec Silver Lake Partners et d'autres investisseurs pour faire l'acquisition d'une participation majoritaire dans Skype, opération qui a porté la valeur de la société à 2,8 milliards de dollars.

Ces trois placements font partie des cinq plus importantes opérations de placements privés conclues à l'échelle mondiale au cours de l'année civile 2009.

D'autres placements notables ont été réalisés au cours de l'exercice 2010, notamment :

- notre premier investissement immobilier au Brésil, en coentreprise avec Cyrela Commercial Properties, en vue de mettre en valeur, d'acquérir et de gérer des biens immobiliers commerciaux principalement à São Paulo et à Rio de Janeiro;
- notre premier investissement canadien dans une société fermée en partenariat avec Sterling Capital Partners pour faire l'acquisition de Livingston International Income Fund, un chef de file du marché canadien des services de logistique transfrontaliers;
- la première opération sur le marché public de notre groupe Placements relationnels qui a donné lieu à un placement privé de 350 millions de dollars dans Progress Energy Resources, un chef de file dans l'exploration et la mise en valeur du gaz naturel établi à Calgary.

Dans tous les cas, nous estimons que ces placements procureront des rendements intéressants pour la caisse du RPC pendant de nombreuses années.

RENDEMENT

Comme je l'ai mentionné plus tôt, le rendement de 14,9 pour cent enregistré par la caisse du RPC à l'exercice 2010 représente l'un des meilleurs rendements de toute l'histoire de la caisse et nous présentons une ventilation de ces résultats plus loin dans le présent rapport. Toutefois, bien que nous évaluions et présentions nos résultats annuels, le plus important pour un régime multigénérationnel comme le RPC est le rendement affiché sur de longues périodes de temps. À cet égard, le rendement annualisé enregistré par la caisse du RPC s'est établi à 4,0 pour cent et à 5,5 pour cent pour les périodes de cinq et de 10 ans terminées le 31 mars 2010, respectivement. Exprimé en dollars, le rendement cumulé des placements s'est chiffré à 18,5 milliards de dollars et à 39,3 milliards de dollars au cours des mêmes périodes.

Ces rendements sur cinq et 10 ans sont décevants en ce sens qu'ils sont inférieurs au taux de rendement nominal estimatif de 6,2 pour cent (ou le taux annualisé de 4,2 pour cent après l'inflation prévu par l'actuaire en chef dans son évaluation du RPC). Nos rendements sur cinq et 10 ans couvrent la décennie des années 2000, laquelle représente malheureusement la pire décennie civile pour le rendement de toute l'histoire des marchés boursiers qui couvre près de 200 ans. Par exemple, si nous revenons sur les 25 dernières années, un fonds dont la composition est identique au portefeuille de référence du RPC aurait produit des rendements supérieurs à la cible de 4,2 pour cent pour chacune des périodes de 10 exercices consécutifs avant 2008. Par conséquent, pour ce qui est de l'avenir, bien que nous ne nous attendions pas à enregistrer à nouveau des rendements annuels de 14,9 pour cent comme à l'exercice 2010, nous croyons que, grâce à la composition actuelle de la caisse et à des rendements raisonnables sur les marchés financiers, nous serons en mesure de générer sur de longues périodes le rendement moyen de 4,2 pour cent après inflation qui est requis pour assurer la viabilité du RPC selon le taux de cotisation actuel.

La performance de notre stratégie de placement à valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence du RPC, qui sert d'indice de référence clé pour l'ensemble de la caisse, représente un autre élément important. Une fois de plus, bien que nous évaluions et présentions nos résultats annuellement, notre période de reddition de compte clé comprend le rendement cumulé sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Ce sont les résultats de ces quatre exercices qui sont pris en compte dans les programmes de rémunération au rendement de l'Office. Pour l'exercice 2010, nos rendements réels ont été inférieurs de 587 points de base (5,87 %) à ceux de l'indice de référence du RPC. Les rendements à valeur ajoutée cumulés sur quatre exercices pour la période terminée le 31 mars 2010 ont été inférieurs de 34 points de base (0,34 %) à ceux du portefeuille de référence du RPC. Ce résultat est également décevant, car l'objectif principal de notre stratégie de gestion active est de générer des rendements à valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence du RPC sur des périodes plus longues.

L'un des principaux facteurs ayant eu une incidence sur le rendement global de la caisse pour l'exercice 2010 et le calcul du rendement à valeur ajoutée au cours de la même période est l'écart d'évaluation intrinsèque entre nos placements sur les marchés

publics et nos placements sur les marchés privés. Plus de 25 pour cent des placements de la caisse du RPC sont maintenant dans des actifs privés, incluant les actions de sociétés fermées, les biens immobiliers, les infrastructures et les titres de créance de sociétés fermées. Contrairement aux placements privés sont évalués en fonction des cours quotidiens du marché observables, nos placements privés sont habituellement évalués rigoureusement une seule fois par année selon des méthodes d'évaluation vérifiées à l'externe.

D'après notre expérience, les évaluations de ces titres mettent plus de temps à rattraper les niveaux des marchés des actions de sociétés ouvertes, et ce, particulièrement durant une période où les marchés des actions de sociétés ouvertes ont connu une hausse aussi rapide qu'au cours des 12 derniers mois. Nous reconnaissons que le fait d'avoir investi dans des actifs sur les marchés privés a eu une incidence défavorable à court terme sur les rendements à valeur ajoutée, mais nous croyons sans réserve qu'il s'agit de la stratégie appropriée pour générer les rendements requis afin d'aider à assurer la viabilité du régime à long terme. Nous sommes persuadés que nos placements privés enregistreront un excellent rendement au cours des années à venir et qu'ils accroîtront considérablement la valeur de la caisse du RPC, conformément à notre horizon de placement à long terme.

PRINCIPALES DONNÉES SUR L'EXPLOITATION

Au cours des cinq dernières années, nous avons systématiquement créé un organisme jouissant d'une expérience approfondie en placement, de capacités supérieures en matière de technologies et d'exploitation, d'une présence à l'échelle internationale et d'une culture axée sur le rendement élevé.

Au cours de l'exercice 2010, nous avons renforcé notre équipe de direction en effectuant un certain nombre de nominations à l'interne et en embauchant des personnes clés au sein de l'organisme. Soulignons notamment la nomination de M. Mark Wiseman au poste de vice président à la direction, Placements, de M. Don Raymond au poste de vice président principal et stratège en chef des placements, et de M. André Bourbonnais au poste de vice président principal, Placements privés. Ces nominations reflètent l'évolution constante de la structure organisationnelle de l'Office d'investissement du RPC ainsi que l'incroyable bassin de talent qui se trouve au sein de l'organisme. Cet effectif talentueux a été renforcé par les 76 nouveaux employés exceptionnels qui se sont joints à l'Office en 2010. À la fin de l'exercice, l'Office comptait un effectif de 566 employés, dont 21 à notre bureau de Londres et 11 à notre bureau de Hong Kong.

L'un des principaux objectifs pour l'exercice 2010 était d'exécuter notre projet échelonné sur plusieurs années qui vise à rapatrier à l'interne les principales technologies liées à l'information comptable sur les portefeuilles, à l'évaluation du rendement et à l'analyse, et à assumer la responsabilité principale de toutes les opérations de placement. Il s'agissait d'une entreprise extrêmement complexe, et je suis heureux de vous annoncer que nous l'avons réalisée comme prévu avant le 31 mars 2010 en vue d'un transfert et d'une mise en œuvre complets au début de notre exercice 2011. Nous continuerons d'améliorer ces systèmes et processus au cours de l'exercice 2011, mais nous sommes maintenant en bonne position pour encadrer dans son ensemble tout notre processus de placement, pour améliorer nos capacités analytiques et décisionnelles, et pour composer avec la taille et la complexité croissantes de la caisse du RPC.

PERSPECTIVES

Nos priorités pour l'exercice qui commence seront de continuer à renforcer notre organisme et à saisir les occasions de placement qui se présentent pour générer de la valeur à long terme pour la caisse du RPC. Nous continuerons également à donner notre point de vue sur d'importants débats relatifs aux politiques publiques qui se déroulent au Canada et à l'échelle mondiale concernant les systèmes d'épargne-retraite, la gouvernance d'entreprise, l'investissement responsable et les modèles de gouvernance et d'exploitation des régimes de retraite.

Je souhaite remercier le conseil d'administration, les employés et les partenaires externes de l'Office d'investissement du RPC pour leur apport inestimable au cours du dernier exercice ainsi qu'au cours des mois et des exercices à venir. J'aimerais remercier tout particulièrement M. John Ilkiw qui a pris sa retraite le 31 mars 2010, après avoir passé près de cinq ans à la tête du groupe Conception du portefeuille et recherche sur les placements de l'Office. Nous avons tous grandement bénéficié de la vaste expérience de M. Ilkiw, de ses conseils et de sa passion pour la mission de l'Office, et nous lui souhaitons une agréable retraite.

Le récent décès de M^me^ Germaine Gibara nous attriste tous énormément au conseil d'administration de l'Office. Nous avons perdu un membre très apprécié qui a grandement contribué à l'essor de notre organisme.

Pour conclure, je peux affirmer qu'à l'Office d'investissement du RPC, nous sommes tous très fiers du travail que nous accomplissons pour aider à assurer la viabilité du RPC pour les générations futures, et nous avons une grande confiance dans la réussite de la caisse.

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,

DAVID F. DENISON

OBJECTIFS CLÉS DE L'EXERCICE 2010

OBJECTIFS

ÉLARGIR LA DIVERSIFICATION DE LA CAISSE DU RPC

Utiliser les capacités d'une équipe chevronnée pour tirer parti des occasions de placement importantes afin de diversifier la caisse et de générer des rendements intéressants à long terme.

PRINCIPALES RÉALISATIONS

- Nous avons conclu l'acquisition du Macquarie Communications Infrastructure Group, une opération de 2,1 milliards de dollars visant un portefeuille diversifié d'actifs en Australie et au Royaume-Uni présentant des flux de trésorerie très stables.
- Nous avons travaillé en partenariat avec TPG Capital pour faire l'acquisition d'IMS Health, premier fournisseur mondial d'information commerciale auprès des secteurs pharmaceutique et des soins de santé.
- Nous nous sommes joints à Silver Lake Partners et à d'autres investisseurs pour faire l'acquisition d'une participation majoritaire dans Skype.
- Nous avons réalisé notre premier placement immobilier au Brésil, soit l'acquisition d'un biencommercial en coentreprise avec Cyrela Commercial Properties.
- Nous avons réalisé notre premier placement privé canadien en partenariat avec Sterling Capital Partners pour faire l'acquisition de Livingston International Income Fund, le chef de file des services de logistique transfrontaliers.
- Nous avons réalisé notre première opération sur le marché public de notre groupe Placements relationnels qui a donné lieu à un placement privé de 350 millions de dollars dans Progress Energy Resources, une société d'exploration et de mise en valeur du gaz naturel établi à Calgary.

RENFORCER NOS CAPACITÉS INTERNES

Continuer de renforcer notre équipe de leaders au moyen de la nomination interne et de l'embauche du personnel clé d'un bout à l'autre de l'organisme.

- De nouvelles responsabilités ont été confiées aux membres clés de l'équipe de la haute direction, reflétant l'évolution constante de notre structure organisationnelle et l'étendue de nos talents.
- Notre solide équipe a accueilli 76 nouveaux employés – dont 34 au sein de nos équipes de placements et les autres principalement aux Technologies de l'information, aux Finances et Placements et à l'Exploitation. À la fin de l'exercice, 566 personnes étaient à l'emploi de l'Office : 534 à notre bureau de Toronto, 21 à Londres et 11 à Hong Kong.

TECHNOLOGIES ET PROCESSUS OPÉRATIONNELS D'AVANT-GARDE

Exécuter notre plan échelonné sur plusieurs années qui vise à nous doter des capacités internes qui nous permettront de contrôler nos processus de placements de bout en bout, et tirer avantage d'une plateforme capable de soutenir l'accroissement de la caisse du RPC et sa complexité.

- Une initiative très complexe a été réalisée dans les délais prévus, nous permettant de transférer à l'interne nos technologies essentielles liées à la comptabilité, au rendement et à l'analyse du portefeuille.
- Les principales responsabilités ont été assumées en ce qui a trait à toutes nos activités de placement.

GÉNÉRER UN RENDEMENT À VALEUR AJOUTÉE

Générer un rendement qui, sur des périodes de quatre exercices, excède celui du portefeuille de référence du RPC, lequel représente une solution de placement stratégique et un indice de référence pour la caisse du RPC.

- Un rendement à valeur ajoutée inférieur de 587 points de base, ou 5,87 pour cent, au portefeuille de référence du RPC a été enregistré pour l'exercice 2010.
- Le cumul du rendement à valeur ajoutée sur quatre exercices s'est établi à -34 points de base.
- La remontée de la valeur des placements privés a été plus lente que celle des placements sur les marchés boursiers, qui ont nettement rebondi au cours de l'exercice 2010.
- Le solide portefeuille de biens privés de l'Office devrait offrir un très bon rendement au cours des prochains exercices et fournir une valeur considérable à la caisse du RPC.

VIABILITÉ ET REDDITION DE COMPTES

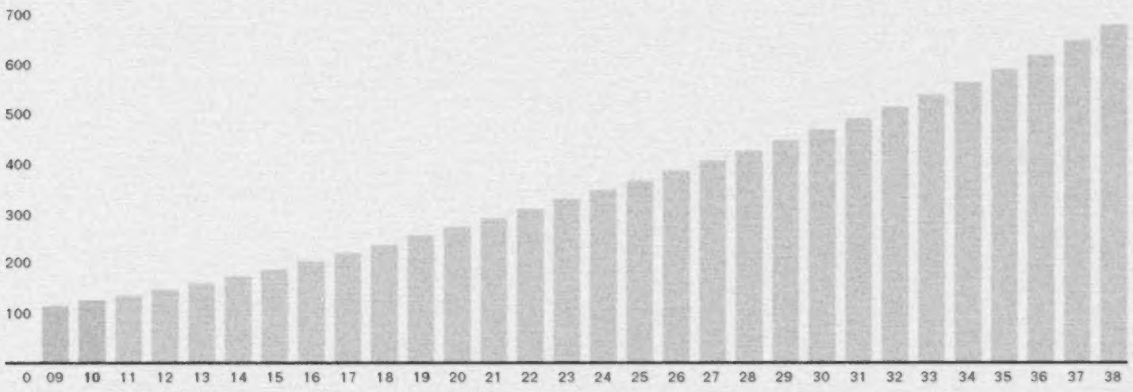
L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada est un organisme de gestion de placements professionnel qui investit les actifs du Régime de pensions du Canada (le « RPC ») qui ne sont pas nécessaires pour verser les prestations de retraite courantes. Créé par une loi du Parlement en décembre 1997 dans la foulée des fructueuses mesures de réforme du RPC, l'organisme a pour mandat d'aider à assurer les prestations de retraite des 17 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC en maximisant le rendement tout en évitant les risques de perte indus. L'Office a l'obligation de rendre des comptes aux 10 ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui agissent comme gérants du RPC. D'après le dernier rapport de l'actuaire en chef du Canada, publié en octobre 2009, le RPC, tel qu'il est constitué, sera viable tout au long de la période de 75 années projetée dans son rapport. Le rapport précise que le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2021. Le revenu de placement de l'Office ne servira donc pas au versement des prestations pour les 11 prochaines années.

75 ANS ET +
DURÉE DE VIABILITÉ DU RPC

11 ANS
AVANT QUE LE REVENU DE PLACEMENT NE SERVE AU VERSEMENT DES PRESTATIONS

17 MILLIONS
NOMBRE DE CANADIENS PARTICIPANT AU RPC

ACTIF PROJETÉ DE LA CAISSE DU RPC
AU 31 DÉCEMBRE 2010 (EN MILLIARDS DE DOLLARS)



Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2021. Ainsi, l'excédent des cotisations au RPC pourra servir à des fins de placement au cours des 11 prochaines années. L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC et nous avons mis sur pied un organisme qui sera en mesure de gérer la croissance considérable que devrait connaître la caisse au cours de la prochaine décennie. À compter de 2021, le RPC devrait commencer à utiliser une petite partie du revenu de placement de l'Office pour compléter les cotisations qui constituent la principale source de financement des prestations.

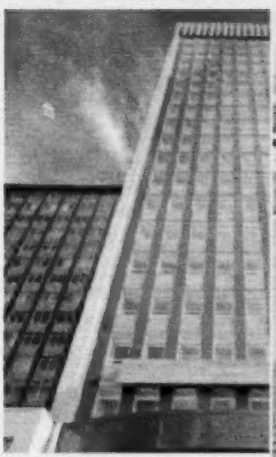
EXPERTISE EN PLACEMENTS

Attirer et maintenir en poste les meilleurs professionnels demeure une des principales priorités de l'Office. Au cours des cinq dernières années, nous avons ajouté un grand nombre d'employés compétents à notre équipe afin de soutenir la gestion de notre croissance rapide et la mise en œuvre de notre stratégie de gestion active. Notre renommée à titre d'investisseur d'envergure mondiale nous permet d'attirer des professionnels du Canada et de partout dans le monde qui sont des chefs de file dans leur domaine respectif. Nous recherchons des gens qui partagent nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé, qui s'intègrent bien à notre culture et qui désirent s'engager dans une relation d'emploi à long terme.

566 EMPLOYÉS RÉPARTIS DANS LES TROIS BUREAUX MONDIAUX DE L'OFFICE

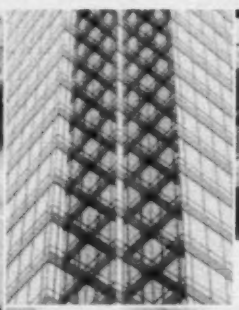
7 MILLIARDS $ DE PLACEMENTS DANS DES ACTIFS PRIVÉS POUR L'EXERCICE 2010

671 MILLIARDS $ VOLUME DES ACTIVITÉS DE NÉGOCIATION SUR LES MARCHÉS PUBLICS POUR L'EXERCICE 2010



7-33 CAVENDISH SQUARE
LONDRES, ANGLETERRE

15/F YORK HOUSE, CENTRAL, HONG KONG



1 QUEEN STREET EAST
TORONTO (ONTARIO), CANADA

MAINTENIR UNE PERSPECTIVE À LONG TERME

À titre d'investisseur à long terme, l'Office vise à accroître le rendement ajusté en fonction du risque sur plusieurs décennies et générations. La période de 75 ans sur laquelle les revenus de placement sont amortis, conjuguée au fait que la caisse générera des rentrées de trésorerie additionnelles au cours des 11 prochaines années et que l'actif actuel ne fera pas l'objet de retraits ni de demandes de rachat, nous permet d'adopter une perspective à plus long terme dans notre approche de placement. Par conséquent, nous pouvons saisir des occasions d'acquisition d'actifs qui sont hors de la portée de la plupart des participants du marché, et nous ne sommes pas soumis aux mêmes contraintes de liquidité que bon nombre d'investisseurs.

20 ANS
PÉRIODE DE DÉTENTION MOYENNE DES PLACEMENTS IMMOBILIERS ET DES PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES

23
NOMBRE D'ANNÉES AU COURS DES 25 DERNIÈRES OÙ LE PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DE LA CAISSE DU RPC A GÉNÉRÉ UN RENDEMENT SUPÉRIEUR AU TAUX DE RENDEMENT RÉEL MINIMAL DE 4,2 % OBTENU SUR UNE PÉRIODE DE 10 EXERCICES CONSÉCUTIFS

NOS AVANTAGES COMPARATIFS

PERSPECTIVE À LONG TERME
La période de 75 ans sur laquelle l'actuaire en chef établit ses prévisions à l'égard du RPC nous permet d'acquérir des actifs qui offrent une valeur ajoutée considérable à long terme.

CERTITUDE À L'ÉGARD DE L'ACTIF
Les cotisations excédentaires que recevra le RPC jusqu'en 2021 serviront au financement des nouveaux placements et nous permettront de bâtir prudemment notre portefeuille.

TAILLE ET ÉTENDUE
L'étendue de la caisse du RPC est vaste. Nous investissons sur des marchés privés de plus grande envergure que les marchés publics et qui offrent des rendements plus importants à long terme.

ACTIONS CANADIENNES

43 % TOTALISANT **54,9** MILLIARDS $

ACTIFS ÉTRANGERS

57 % TOTALISANT **72,8** MILLIARDS $

INVESTISSEUR EN INFRASTRUCTURES D'ENVERGURE MONDIALE

MACQUARIE COMMUNICATIONS INFRASTRUCTURE GROUP (« MCG »)

L'acquisition de MCG se chiffrant à 2,1 milliards de dollars canadiens comprend trois grandes infrastructures de communication en Australie et au Royaume-Uni. Il s'agit d'une importante opération réalisée dans le cadre de la stratégie de placement en infrastructures de l'Office qui a été mise en œuvre il y a tout juste quatre ans. Cette opération a été conclue au plus fort de la pire crise financière des dernières décennies et elle est l'une des plus importantes opérations de fusion-acquisition effectuées à l'échelle mondiale en 2009, la valeur proportionnelle de la société étant évaluée à 7,5 milliards de dollars australiens.

MEMBRES DE L'ÉQUIPE (de gauche à droite)
JEFF DEBLOCK, LILIANA MOLINA,
DAN FETTER, ROBERT WALL

PLACEMENT IMMOBILIER SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS

CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES

Nous avons tiré parti du ralentissement économique en joignant nos forces à celles d'une autre institution d'envergure mondiale afin de conclure une coentreprise avec Cyrela Commercial Properties, un promoteur de premier plan au Brésil, aux termes de laquelle nous nous sommes engagés à verser jusqu'à 250 millions de dollars américains chacun. L'importance et les modalités de notre engagement permettront à la coentreprise d'acquérir et de construire des immeubles de bureaux principaux, industriels et de commerces de détail et de bénéficier du potentiel économique à long terme du Brésil. Il s'agit de notre premier placement immobilier en Amérique du Sud.

MEMBRES DE L'ÉQUIPE (de gauche à droite)
MARCO DING, PETER BALLON, CHRISTOPHER MOAD,
KRYSTAL MOORE, MING ZHU

ÉQUIPE DE DIRECTION

DE GAUCHE À DROITE

IAN M.C. DALE, vice-président principal, Communications et relations avec les intéressés

JOHN H. ILKIW, vice-président principal, Conception du portefeuille et recherche sur les placements (a pris sa retraite le 31 mars 2010)

JOHN H. BUTLER, vice-président principal, avocat-conseil et secrétaire général

NICHOLAS ZELENCZUK, vice-président principal et directeur financier

DAVID F. DENISON, président et chef de la direction

BENITA M. WARMBOLD, vice-présidente principale et chef de l'exploitation

GRAEME M. EADIE, vice-président principal, Placements immobiliers

DONALD M. RAYMOND, vice-président principal et stratège en chef des placements (depuis le 1er avril 2010)

MARK D. WISEMAN, vice-président à la direction, Placements (depuis le 1er avril 2010)

ANDRÉ BOURBONNAIS, vice-président principal, Placements privés (depuis le 1er avril 2010)

SAYLOR MILLITZ-LEE, vice-présidente principale, Ressources humaines

REVUE FINANCIÈRE

Ce rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 14 mai 2010. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées dans ces déclarations prospectives.

16 Rapport de gestion

54 Partenaires de placement

62 Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération

66 Analyse de la rémunération

79 Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

80 Certificat de placement

80 Rapport des vérificateurs

81 États financiers consolidés

85 Notes complémentaires

106 Conseil d'administration

108 Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

112 Revue des dix derniers exercices

tdc Équipe de direction

L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Elle doit être lue de concert avec les états financiers consolidés et les notes complémentaires de l'exercice terminé le 31 mars 2010. Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

RAPPORT DE GESTION

Le Régime de pensions du Canada constitue un élément fondamental de la sécurité de la retraite pour des millions de Canadiens. L'Office maintient son engagement à l'égard de sa mission qui vise à générer les rendements requis pour aider à assurer la viabilité du régime pour les générations à venir. Comme nous exerçons nos activités sans lien de dépendance avec les gouvernements, nous nous sommes dotés des capacités nécessaires pour effectuer les opérations les plus complexes. La caisse du RPC est le plus important fonds de capitaux à objectif unique du Canada, il est l'un des fonds de sa catégorie ayant la croissance la plus rapide à l'échelle mondiale, et il est un modèle de système de pension national efficace dont on fait l'éloge partout dans le monde.

TOTAL DE LA CAISSE

127,6 MILLIARDS $

COTISATIONS NETTES

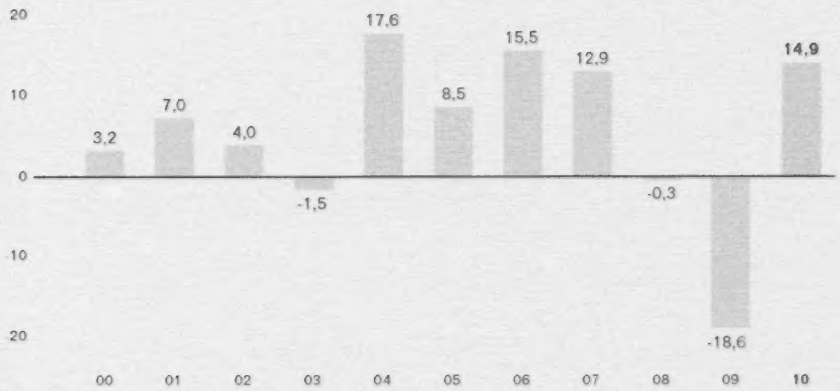
6,1 MILLIARDS $

AUGMENTATION TOTALE DE LA CAISSE

22,1 MILLIARDS $

TAUX DE RENDEMENT

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (%)



APERÇU DE LA CAISSE DU RPC[1]

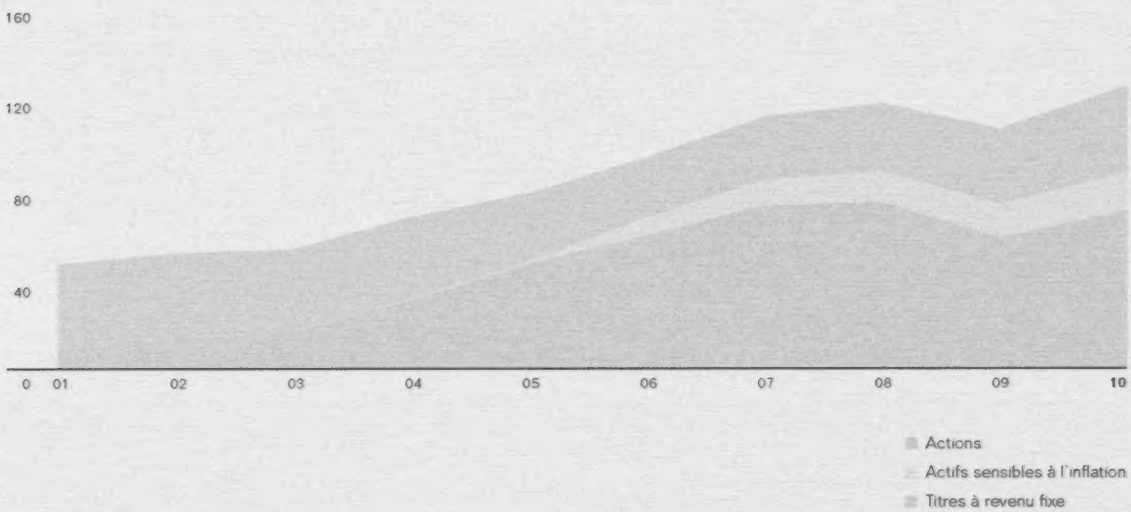
POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 MARS

PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS	2010 (en milliards de dollars)	2010 (%)	2009 (en milliards de dollars)	2009 (%)
ACTIONS				
Actions canadiennes	**18,5 $**	**14,5 %**	15,6 $	14,7 %
Actions étrangères sur les marchés établis	**46,2**	**36,2**	40,4	38,3
Actions sur les marchés émergents	**6,5**	**5,0**	4,6	4,4
TITRES À REVENU FIXE				
Obligations	**36,8**	**28,8**	28,4	26,9
Autres titres de créance	**3,5**	**2,8**	1,8	1,7
Titres du marché monétaire	**0,3**	**0,2**	(0,8)	-0,7
Passifs liés au financement par emprunt	**(1,3)**	**-1,0**	–	–
ACTIFS SENSIBLES À L'INFLATION				
Biens immobiliers	**7,0**	**5,5**	6,9	6,5
Infrastructures	**5,8**	**4,6**	4,6	4,3
Obligations indexées sur l'inflation	**4,4**	**3,4**	4,1	3,9
	127,7 $	**100,0 %**	105,6 $	100,0 %

[1] La caisse du RPC comprend le portefeuille de placements, les actifs autres que les actifs de placement, tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement.

PORTFEUILLE DE PLACEMENTS

AU 31 MARS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)



RAPPORT DE GESTION

Toutes les générations – les plus jeunes comme les plus âgés – méritent d'avoir la certitude que le RPC demeurera viable et qu'il sera là lorsqu'elles en auront besoin.

Extrait d'un document de consultation utilisé dans le cadre de la réforme du RPC de 1996–1997

Après les soins de santé universels, le Régime de pensions du Canada (le « RPC ») est sans doute le plus important programme social du Canada. Il constitue la clef de voûte de la sécurité de la retraite pour 17 millions de Canadiens.

L'Office d'investissement du RPC aide à assurer que la promesse de retraite du RPC soit respectée à long terme à un coût abordable. Dans le présent rapport de gestion, nous expliquons d'abord notre mission et notre approche en matière de placement. Nous examinerons ensuite notre rendement pour l'exercice qui vient de se terminer et les perspectives pour l'exercice 2011.

NOTRE MISSION

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») est un organisme de gestion de placements professionnel et indépendant. Notre mission principale consiste à générer les revenus de placement nécessaires pour aider à assurer la viabilité du RPC pendant de nombreuses générations. Nous avons également la responsabilité de placer l'actif à court terme servant au versement des prestations courantes du RPC.

Que signifie « viabilité »? En premier lieu, cela signifie que les Canadiens pourront profiter des prestations viagères indexées sur l'inflation versées au titre du RPC, sur lesquelles ils pourront compter. En second lieu, cela signifie que nos enfants, nos petits-enfants et les générations futures n'auront pas à payer des cotisations excédentaires. Sans la réforme du RPC de 1996–1997, les Canadiens et leurs employeurs auraient payé, en 2030, des cotisations de plus de 40 pour cent supérieures aux cotisations qu'ils paient aujourd'hui.

L'Office a été créé en vertu de la loi sur la réforme adoptée en 1997, afin d'investir les fonds de réserve qui sont essentiels à la stratégie de financement à long terme du RPC. Ces fonds n'appartiennent pas au gouvernement, mais aux 17 millions de cotisants et bénéficiaires du RPC. Nous gérons ces fonds dans leur intérêt, tout en gardant à l'esprit que la caisse du RPC constitue la clef de voûte de la sécurité de leur retraite.

L'Office a commencé ses activités de placement en mars 1999. Avant sa création, la caisse du RPC détenait uniquement des obligations non négociables émises par les gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux. Les ministres des Finances fédéral et provinciaux qui ont participé à la réforme du RPC ont décidé d'élargir considérablement le portefeuille, dont la valeur s'élevait alors à 36,5 milliards de dollars. L'objectif visé était de tirer parti du potentiel des marchés financiers par la création d'un portefeuille diversifié semblable à ceux d'autres grands régimes de retraite. Cependant, contrairement à ces régimes, la caisse du RPC n'était pas destinée à financer entièrement les prestations. Il était prévu que les cotisations des employés et des employeurs continueraient d'assurer une grande partie du financement. Le portefeuille élargi de la caisse fournirait les flux de trésorerie supplémentaires nécessaires en prévision de la retraite des bébé-boumeurs et de l'accroissement du ratio retraités-travailleurs. Ainsi, les prestations du RPC pourraient, dans l'avenir, être maintenues au niveau actuel, indexées sur l'inflation, tout en gardant le taux de cotisation patronale-salariale stable, lequel correspond actuellement à 9,9 pour cent du revenu gagné. Finalement, selon la stratégie de financement du RPC, la caisse devrait couvrir environ 25 pour cent de la valeur prévue des prestations constituées pour les cotisants et bénéficiaires actuels. La tranche restante de 75 pour cent devrait être couverte par les cotisations futures.

Les mesures de réforme du RPC ont été totalement fructueuses jusqu'à ce jour. Aujourd'hui, la valeur du portefeuille diversifié de la caisse du RPC est plus de trois fois supérieure à la valeur du portefeuille d'origine qui était constitué d'obligations non négociables. Le portefeuille de la caisse du RPC est le plus important fonds de capitaux à objectif unique du Canada. À l'échelle mondiale, c'est également l'un des fonds du genre dont la croissance est parmi les plus rapides, et l'Office a su acquérir les capacités nécessaires pour gérer les opérations les plus complexes. Les Canadiens peuvent avoir la certitude que le Régime de pensions du Canada est viable à long terme, selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada pour la période de 75 ans visée par le 24e rapport actuariel déposé le 19 octobre 2009. La stabilité de notre régime national de retraite place le Canada dans une position très solide par rapport à d'autres pays dans le monde.

PROCESSUS DÉCISIONNEL INDÉPENDANT

Lors des consultations publiques tenues en 1996 et en 1997, les Canadiens ont clairement laissé entendre que, bien qu'ils étaient prêts à payer davantage pour renforcer le RPC, ils étaient méfiants à l'idée de laisser leur fonds de retraite sous contrôle politique. Les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont pris leurs inquiétudes à cœur et y ont répondu par l'adoption d'une loi soigneusement élaborée : la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « *Loi* »).

Cette *Loi* établit un équilibre entre la nécessité d'indépendance dans le processus décisionnel et l'obligation publique de rendre des comptes. Comme il a été mentionné précédemment, la caisse du RPC n'appartient pas au gouvernement, mais plutôt aux 17 millions de participants au RPC. En vertu de la *Loi*, l'Office exerce ses activités indépendamment du Régime de pensions du Canada et sans lien de dépendance avec les gouvernements. Nous avons toutes les capacités nécessaires pour faire concurrence aux meilleurs gestionnaires de placement du secteur privé du monde. En même temps, nous avons l'obligation de maintenir un haut degré de transparence et de reddition de comptes. Nous satisfaisons à cette obligation en communiquant plus d'information et plus souvent que toute autre caisse de retraite publique au Canada.

La *Loi* stipule que nous devons générer un « rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus ». À cet égard, notre mandat ne définit aucune exigence géographique, économique ni aucune autre exigence de placement de ce genre. À titre de fiduciaires, nous sommes tenus de servir les intérêts des cotisants et bénéficiaires du RPC. Nous effectuons des placements uniquement en fonction des caractéristiques de risque/rendement.

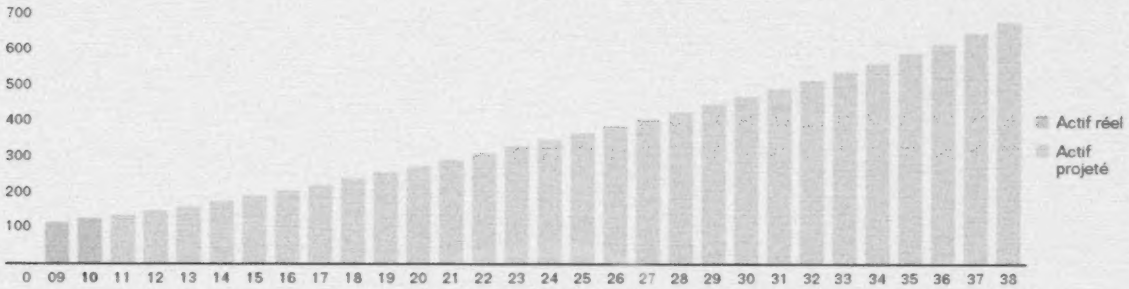
À quel point l'indépendance est-elle protégée? Les participants au RPC peuvent être assurés que la réforme de 1997 a rendu la *Loi* qui nous régit plus difficile à modifier que la Constitution canadienne même. Toute modification de cette *Loi* doit être approuvée par le gouvernement fédéral ainsi que par les deux tiers des provinces représentant les deux tiers de la population. Suivant cette protection découlant de la loi, la caisse du RPC ne peut être utilisée à aucune autre fin que le versement des prestations du RPC et le placement de son actif. En d'autres termes, le modèle de gouvernance sans lien de dépendance de l'Office est protégé de toute ingérence politique comme l'avaient envisagé les artisans de la réforme du RPC. Le système de gouvernance créé en vertu de cette *Loi* est perçu par beaucoup comme une pratique exemplaire et comme le modèle idéal pour les régimes de retraite nationaux.

Bien que constitué en société d'État fédérale, l'Office n'est pas un fonds souverain. Un fonds souverain est un fonds d'investissement contrôlé par l'État pouvant être mis en place pour réaliser des objectifs politiques, ou de développement stratégique ou économique, en plus des objectifs de rendement. Contrairement à ces fonds, l'actif du RPC appartient aux participants du régime, et non au gouvernement. Cet actif est entièrement distinct des revenus et des comptes nationaux du gouvernement. Comme il a été mentionné précédemment, notre processus décisionnel en matière de placement est protégé par la Loi de toute intervention gouvernementale. Nous investissons les fonds uniquement en fonction des objectifs de placement. Les normes de communication de l'information auxquelles nous sommes assujetties sont semblables à celles qui s'appliquent aux sociétés ouvertes.

NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT

L'Office est un gestionnaire actif dont l'horizon de placement s'étend littéralement sur plusieurs générations. Cet horizon est beaucoup plus long que celui de la plupart des investisseurs professionnels. En outre, contrairement à la majorité des investisseurs professionnels, nous bénéficions d'une certitude relative quant à l'actif ainsi qu'au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs, puisque le revenu de placement du Régime de pensions du Canada ne devrait pas servir au versement des prestations avant 2021.

ACTIF PROJETÉ DE LA CAISSE DU RPC
AU 31 DÉCEMBRE (EN MILLIARDS DE DOLLARS)



Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles versées jusqu'en 2021. Ainsi, l'excédent des cotisations au RPC pourra servir à des fins de placement au cours des 11 prochaines années. L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC et nous avons mis sur pied un organisme qui sera en mesure de gérer la croissance considérable que devrait connaître la caisse au cours de la prochaine décennie. À compter de 2021, le RPC devrait commencer à utiliser une petite partie de son revenu de placement pour compléter les cotisations qui constituent le principal moyen de financement des prestations.

Lorsque nous avons commencé à gérer les rentrées de fonds du RPC en 1999, le portefeuille était alors entièrement constitué d'obligations gouvernementales non négociables. Selon des analyses d'experts, les obligations ne semblaient pas pouvoir, à elles seules, générer les rendements nécessaires à la viabilité du RPC à long terme. Par conséquent, les nouveaux fonds ont été investis dans des actions de sociétés ouvertes. En vertu d'un règlement qui a depuis été abrogé, les placements dans les actions de sociétés canadiennes étaient rattachés à un indice passif. Les placements à l'étranger constituaient également un portefeuille à gestion passive couvrant l'ensemble des marchés boursiers établis. En 2003, la gestion de ce portefeuille à gestion passive à été confiée à l'interne. Par ailleurs, l'Office a commencé à diversifier son portefeuille en actions de sociétés fermées en 2001 et en placements immobiliers en 2003.

DONNÉES HISTORIQUES COMPARATIVES DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Au cours de l'exercice 2006, nous avons lancé une stratégie de placement à gestion active, dans le but de profiter, à long terme, des avantages comparatifs mentionnés ci-après, de façon à générer des rendements supérieurs à ceux qui seraient générés par une stratégie de placement à gestion passive. Si nous générons un rendement à valeur ajoutée soutenu sur une longue période, les prévisions actuarielles se concrétiseront et les ministres des Finances qui agissent à titre de gérants du RPC seront en mesure de réduire les taux de cotisation ou d'augmenter les prestations. Par exemple, si les hypothèses actuarielles actuelles ne changent pas et si, déduction faite des coûts, nous obtenons un rendement à valeur ajoutée annuel moyen d'environ 50 points de base (0,50 pour cent), les ministres pourraient choisir de réduire le taux de cotisation actuel, le faisant passer de 9,9 pour cent à 9,65 pour cent, ce qui permettrait aux employés et aux employeurs d'économiser plus de 800 millions de dollars par année selon le taux de revenu actuel.

La décision d'adopter une stratégie de placement à gestion active n'a pas été prise à la légère. Bon nombre d'investisseurs recherchent des rendements supérieurs à ceux du marché, mais relativement peu d'entre eux les atteignent de façon constante. Notre conseil d'administration devait avoir la certitude qu'avec le temps, nous pourrions générer des rendements suffisants pour justifier les coûts et la complexité supplémentaires. Il devait être convaincu que le système de gouvernance était assez solide pour empêcher toute intervention gouvernementale ou ingérence politique dans les décisions de placement. La stratégie de placement à gestion active exigeait un accroissement considérable de l'expertise et de la capacité des systèmes à l'interne. Aussi, la direction se devait de présenter un plan crédible en vue de constituer l'équipe hautement compétente nécessaire à la conquête des marchés extrêmement concurrentiels. Nous devions également démontrer que nous possédions des avantages structuraux et opérationnels qui, s'ils étaient exploités avec rigueur, nous permettraient de réussir.

Aujourd'hui, l'Office investit à l'échelle mondiale dans un large éventail de catégories d'actifs, au moyen de stratégies de placement à gestion active et passive. Nous devons rendre compte du rendement global de la caisse de même que des rendements à valeur ajoutée – c'est-à-dire la valeur supplémentaire générée par nos rendements par rapport aux rendements obtenus sous gestion passive, tels qu'ils sont reflétés par le portefeuille de référence du RPC, décrit à la page 21. Les rendements à valeur ajoutée déterminent le montant des primes au rendement dans le système de rémunération de l'Office.

NOS AVANTAGES COMPARATIFS

Notre programme de placement à gestion active vise à créer une valeur ajoutée par l'utilisation optimale de trois avantages structuraux et de trois avantages opérationnels.

LES AVANTAGES STRUCTURAUX :

- Notre horizon de placement est exceptionnellement long, compte tenu de la période de prévision de 75 ans de l'actuaire en chef. Nous sommes en mesure d'évaluer les décisions de placement sur une période beaucoup plus longue que celle utilisée par la plupart des autres investisseurs et d'investir dans des actifs susceptibles d'offrir une valeur ajoutée considérable avec le temps. Nous avons les moyens d'exercer la patience nécessaire pour agir comme un véritable investisseur à long terme.
- L'actif de la caisse présente un haut degré de garantie et de stabilité, puisqu'il n'est pas assujetti à des demandes de rachat et parce qu'il n'est pas nécessaire, à l'heure actuelle, de liquider les placements pour verser les prestations. Selon les prévisions formulées dans le dernier rapport de l'actuaire en chef publié en octobre 2009, le RPC devrait recevoir des cotisations excédentaires jusqu'en 2021, ce qui lui procure une source de liquidités relativement prévisible qui pourra être affectée aux placements.

- La caisse du RPC bénéficie de plusieurs avantages relativement à sa taille. La taille actuelle et la croissance future de la caisse nous permettent d'investir sur des marchés privés à l'échelle mondiale, lesquels sont plus difficiles d'accès que les marchés publics, mais qui devraient offrir des rendements plus élevés au fil du temps. Nous avons également la capacité d'effectuer des opérations d'envergure pour lesquelles la concurrence est moins forte, tout en conservant un degré élevé de diversification du portefeuille. En outre, la taille de la caisse nous donne les ressources financières nécessaires pour développer des capacités technologiques et opérationnelles sophistiquées en matière de placement.

  Cependant, il y a un revers à la médaille. Certaines occasions de placement intéressantes doivent être rejetées, étant trop petites pour fournir un apport appréciable au rendement global par rapport aux ressources requises. Nos activités de négociation sur les marchés publics sont suffisamment importantes pour avoir une incidence défavorable sur le marché si nous ne sommes pas prudents.

LES AVANTAGES OPÉRATIONNELS :

- L'approche du portefeuille global, décrite plus en détail à la page 24, nous permet de mieux gérer le risque et la diversification au sein du portefeuille. Par exemple, au cours de l'exercice, nous avons été en mesure de tirer parti du marché acheteur pour les actifs privés illiquides, tout en maintenant l'exposition aux risques économiques de la caisse du RPC.
- Au cours des cinq derniers exercices, nous avons mis sur pied une équipe de placement de premier ordre possédant une expertise à la fois vaste et pointue. Nous avons réussi à attirer et à maintenir en poste des professionnels hautement qualifiés provenant de partout dans le monde, en partie grâce à notre culture d'entreprise fondée essentiellement sur l'éthique, le travail d'équipe et des normes de rendement élevées. Alors que bon nombre d'organismes ont réagi à la crise financière en réduisant leur taille, nous sommes demeurés axés sur les rendements à long terme et avons ajouté à notre effectif des gens extrêmement compétents.
- Nous tirons profit de nos partenariats avec des gestionnaires externes de premier ordre. Notre taille et nos capacités à l'interne nous ont permis d'aller au-delà des relations habituelles entre gestionnaire et client. Bon nombre de nos relations ressemblent davantage à des alliances. Au cours de l'exercice 2010, nos partenaires nous ont apporté de nombreuses occasions intéressantes pour lesquelles nous représentions le candidat idéal à la fois comme partenaire de placement compétent et comme fournisseur de liquidités.

L'ensemble de ces avantages nous donnent une vision différente de celle de bon nombre d'investisseurs et nous portent à investir différemment. Nous ne sommes pas forcés de générer les rendements à court terme que beaucoup d'autres participants du marché doivent atteindre en raison de leurs objectifs de placement, de leurs exigences en matière de rendement ou de leurs plans d'affaires, et nous ne sommes pas assujettis à la dynamique des marchés à court terme.

En 2010, nous avons poursuivi nos efforts visant à constituer un portefeuille global très diversifié en effectuant de nouveaux placements dans divers marchés privés; actuellement, environ 25 pour cent du portefeuille est investi dans des actifs privés, tels que des biens immobiliers, des actions de sociétés fermées, des infrastructures et des titres de créance de sociétés fermées. Les évaluations de ces actifs ne changent pas aussi rapidement que celles des actifs sur les marchés publics, mais nous pouvons nous permettre de faire preuve de patience et d'attendre les rendements que ces placements devraient générer à long terme. Compte tenu de nos avantages, le portefeuille est principalement conçu de façon à générer des rendements sur plusieurs décennies, plutôt que sur des périodes de six, 12 ou 24 mois.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

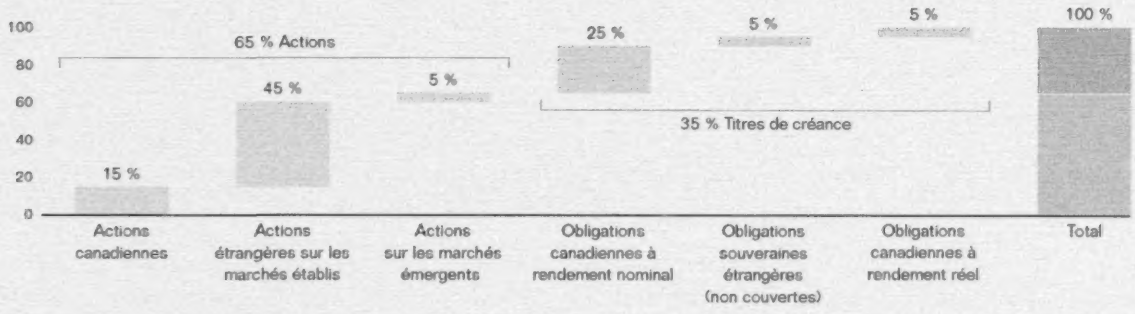
Le portefeuille de référence du RPC sert d'étalon pour l'évaluation du rendement du portefeuille global de la caisse du RPC. Le portefeuille de référence ne reflète pas notre portefeuille réel, mais constitue plutôt un portefeuille modèle représentant la vision et la tolérance à l'égard du risque qu'avaient envisagées les artisans de la réforme du Régime de pensions du Canada au milieu des années 90. Le portefeuille de référence du RPC se compose actuellement à 65 pour cent d'actions et à 35 pour cent de titres de créance.

Le portefeuille de référence comprend un ensemble d'indices du marché des actions et des obligations pouvant servir à une stratégie de placement à gestion passive. Par conséquent, ce portefeuille est extrêmement transparent. Il représente un défi raisonnable pour notre stratégie de placement à gestion active puisque la solution de placement à gestion passive qu'il reflète pourrait, selon nos recherches, raisonnablement être susceptible de générer le rendement annuel moyen à long terme nécessaire pour assurer la viabilité du RPC, compte tenu du taux de cotisation actuel de 9,9 pour cent. Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, ce rendement s'établit à 4,2 points de pourcentage au dessus du taux d'inflation, soit un « rendement réel » annualisé de 4,2 pour cent. L'actuaire en chef du Canada publie de nouvelles prévisions tous les trois ans, à partir desquelles nous procédons à un examen en profondeur du portefeuille de référence. Notre effectuerons le prochain examen après la publication des nouvelles prévisions de l'actuaire en chef à l'égard du RPC au cours de l'année 2010.

Deux points importants sont à retenir en ce qui a trait au taux de rendement réel minimal de 4,2 pour cent :

- D'abord, ce rendement est une moyenne annuelle calculée sur une période de 75 ans. Le rendement réel généré au cours d'un exercice donné ou même au cours d'une période de cinq ou de 10 ans sera possiblement supérieur ou inférieur à cette moyenne.
- Ensuite, le rendement de la caisse du RPC n'est qu'un facteur parmi l'ensemble des facteurs influant sur la stabilité du taux de cotisation du RPC. D'autres facteurs influent davantage sur le taux de cotisation, notamment l'inflation, la croissance des salaires, l'immigration et les changements démographiques. Nous avons élaboré un modèle dynamique permettant de tester différentes compositions de portefeuille dans diverses situations économiques et conditions des marchés financiers. La composition du portefeuille de référence actuelle est celle qui est la plus susceptible de réduire au minimum le risque de changements imprévus à l'égard du RPC dans l'éventualité où les hypothèses actuelles se révéleraient trop optimistes.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC
AU 31 MARS 2010



CATÉGORIE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE	**Rendement pour l'exercice 2010**	Rendement pour l'exercice 2009
Actions canadiennes	Indice S&P du marché canadien en général	**44,0 %**	-33,1 %
Actions étrangères sur les marchés établis	Indice S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis hors Canada[1]	**23,9 %**	-29,1 %
Actions sur les marchés émergents	Indice S&P des actions de sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés émergents[1]	**44,8 %**	14,2 %
Obligations canadiennes à rendement nominal	Indice mixte composé du rendement réel du portefeuille d'obligations du RPC et de l'indice universel DEX des obligations gouvernementales	**4,3 %**	7,8 %
Obligations souveraines étrangères[2]	Indice mondial Citigroup des obligations émises par les gouvernements du G7[2]	**2,0 %**	–[3]
Obligations canadiennes à rendement réel	Indice DEX des obligations canadiennes à rendement réel	**9,5 %**	-0,5 %
Total du portefeuille de référence du RPC		**20,8 %**	-18,6 %

[1]Après impôts, non couvert

[2]Couvert par rapport au dollar canadien

[3]Catégorie d'actifs disponibles seulement à l'exercice 2010

La pondération de 15 pour cent en actions canadiennes contribue à protéger le plan de financement du RPC contre les baisses du taux d'intérêt réel. Lorsque le taux d'intérêt réel diminue, le coût prévu des prestations augmente. En général, la valeur des actions canadiennes augmente également. Ainsi, l'accroissement de la valeur des actions canadiennes aide à neutraliser l'augmentation des obligations de financement.

La pondération de 50 pour cent en actions étrangères assure une diversification du portefeuille. Le marché boursier canadien est limité comparativement aux standards internationaux, et il affiche une forte concentration dans les domaines des ressources naturelles et des services financiers. Les marchés étrangers offrent un plus grand choix. Par ailleurs, plusieurs économies à l'étranger – en particulier les marchés émergents – devraient connaître une croissance plus rapide que l'économie canadienne, ce qui devrait générer des revenus additionnels pour assurer le versement des prestations du RPC. En outre, si la croissance des salaires au Canada est moins importante que prévu, les cotisations du RPC seront également moins élevées. Le revenu de placement tiré des actifs étrangers devrait permettre de combler le manque à gagner.

La pondération de 25 pour cent en obligations canadiennes comprend les obligations non négociables héritées du portefeuille créé avant la réforme du RPC en 1997. Les obligations à rendement nominal contribuent à réduire le risque de déflation. Par ailleurs, leur rendement devrait être légèrement supérieur à celui des obligations à rendement réel, car les obligations à rendement nominal reflètent une prime de risque d'inflation. Une pondération de cinq pour cent en obligations souveraines étrangères a été ajoutée étant donné que le marché canadien des titres à revenu fixe est trop restreint pour répondre entièrement aux besoins du RPC. La pondération de cinq pour cent en obligations à rendement réel vise à réduire les risques associés à une inflation plus rapide que prévu et à une baisse des taux d'intérêt réels.

Les obligations souveraines étrangères forment le seul élément du portefeuille de référence qui a été couvert dans le but précis de neutraliser l'incidence des fluctuations de la valeur des monnaies. Les obligations étrangères servent ainsi de substitut aux obligations canadiennes.

COUVERTURE DU RISQUE DE CHANGE

La plupart des pays et des régions ont adopté un système de taux de change variable, ce qui signifie qu'au fil du temps, la valeur de leur monnaie s'appréciera ou dépréciera. La valeur des devises peut parfois enregistrer une hausse ou une baisse considérable au cours d'un exercice. Par conséquent, bon nombre d'investisseurs mettent en place des programmes de couverture du risque de change afin de se protéger contre de telles fluctuations. La couverture entraîne toutefois des coûts financiers.

Sur de plus longues périodes, comme l'ont démontré les théories de placement, les données historiques et nos propres recherches économiques, les fluctuations à court terme de la valeur des monnaies ont tendance à s'équilibrer. Pour cette raison, ces fluctuations n'ont pas d'incidence importante sur les actifs de la caisse du RPC à long terme et, par conséquent, un programme de couverture du risque de change ne serait tout simplement pas rentable.

Nous tenons compte du risque de change dans certains programmes de placement gérés activement à l'interne et à l'externe, qui ont été conçus afin de générer des rendements en tirant parti du comportement à court et à moyen terme du marché international des devises.

Aussi, sauf à l'égard des obligations souveraines étrangères, qui servent de substitut aux obligations canadiennes, nous ne couvrons pas les actifs étrangers du portefeuille de la caisse du RPC qui sont compris dans le portefeuille de référence du RPC.

CADRE REDDITIONNEL EN CE QUI A TRAIT AU RISQUE ET AU RENDEMENT

Le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement repose sur deux éléments fondamentaux : le portefeuille de référence du RPC et le plafond de risque pour la gestion active de l'ensemble de la caisse. Ce cadre est détaillé dans l'*Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques* qui se trouve sur notre site Web.

Au cours de chaque exercice, le conseil d'administration approuve le plafond de risque pour la gestion active, lequel limite l'écart entre l'exposition globale au risque de la caisse du RPC par rapport à l'exposition au risque du portefeuille de référence du RPC. Ce plafond limite le degré de risque additionnel que les équipes de placement peuvent prendre en vue d'obtenir un rendement à valeur ajoutée. Comme il est mentionné à la page 41, le comité de planification des placements de la direction répartit le risque maximal pour la gestion active entre les services de placement. Les résultats liés à la répartition du risque de gestion active sont régulièrement vérifiés par le comité de planification des placements et font l'objet d'un rapport au conseil d'administration.

Le plan d'affaires annuel de la direction établit l'attribution du risque de gestion active et les taux de rendement attendus. Une estimation de la fourchette dans laquelle les rendements attribuables à la gestion active sur un an pourraient varier par rapport aux rendements prévus est également présentée au conseil d'administration. Les administrateurs sont ainsi en mesure d'évaluer ultérieurement l'utilisation réelle du risque par la direction, par rapport au plan d'affaires de l'exercice.

Comme il a été annoncé dans notre rapport précédent, notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement a été profondément renforcé au cours de l'exercice 2009 grâce à la séparation de la répartition et de la surveillance des risques entre deux groupes distincts : le groupe Conception du portefeuille et recherche sur les placements et le groupe Gestion du risque de placement.

Au cours de l'exercice considéré, nous avons continué de renforcer nos capacités d'évaluation, de surveillance et de contrôle des risques. Afin de soutenir le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, nous avons achevé l'élaboration d'un cadre stratégique en matière de gestion des risques de placement, qui définit les normes de pratique pour la gestion du risque de marché, la gestion du risque de crédit et la validation de modèles. Nous avons achevé la mise en œuvre d'un nouveau système d'évaluation du risque de marché au début de l'exercice 2010 et avons, par la suite, étendu l'application de ce système à l'évaluation du risque de crédit. Un cadre de tests de tension a aussi été conçu afin de fournir une indication de l'incidence possible des conditions défavorables sur la caisse.

Vers la fin de l'exercice 2009, Standard & Poor's a attribué à l'Office la notation la plus élevée, c'est-à-dire AAA, en soulignant que notre cadre de gestion du risque était exhaustif et bien structuré, et qu'il assurait une surveillance complète des risques de placement.

RÉALISATION DE RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE

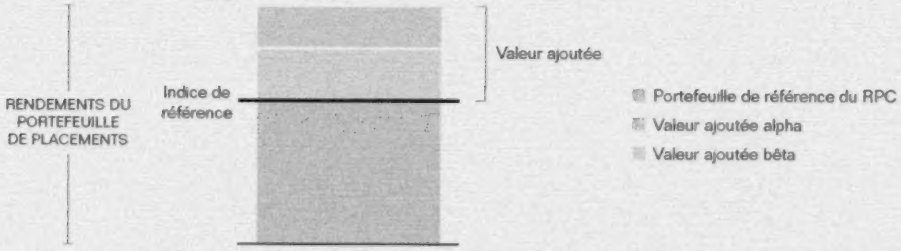
Notre stratégie de placement vise essentiellement la diversification du portefeuille de la caisse du RPC au-delà des principaux éléments du marché des actions et des titres de créance de sociétés ouvertes compris dans le portefeuille de référence du RPC. Nous cherchons à générer, à long terme, des rendements à valeur ajoutée supérieurs aux rendements du portefeuille de référence au moyen de deux stratégies de diversification : le « meilleur bêta » et l'« alpha ».

Nous coordonnons nos efforts par l'intermédiaire de notre approche du portefeuille global, laquelle est axée sur les caractéristiques de risque/rendement sous-jacentes, par opposition à l'approche fondée sur la combinaison de catégories d'actifs au sein d'un portefeuille cible.

MEILLEUR BÊTA ET ALPHA

Le bêta est le rendement que l'on peut obtenir en investissant dans une catégorie d'actifs donnée de façon passive. En général, ce rendement et le degré de risque connexe dépendent du comportement du marché et non du talent du gestionnaire.

EXEMPLE DE RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE ALPHA ET BÊTA



Le rendement et le risque du portefeuille de référence du RPC correspondent à ceux des placements en actions de sociétés ouvertes et en obligations négociées sur des marchés généralement efficaces. Ce rendement est entièrement bêta. Nous cherchons à obtenir un rendement que nous appelons « meilleur bêta », soit un rendement qui, à long terme, devrait excéder les rendements générés sur les marchés publics. À cette fin, nous diversifions le portefeuille de la caisse du RPC en effectuant des placements dans d'autres marchés : par exemple, les marchés des placements immobiliers et des infrastructures.

Les six indices de marché public sur lesquels est fondé le portefeuille de référence offrent peu ou pas d'accès à ces autres marchés. Le portefeuille de référence n'est pas conçu de façon à mettre à profit nos avantages comparatifs. Il reflète uniquement une exposition au marché en général dans les secteurs représentés par les six indices, alors que le meilleur bêta de la caisse du RPC reflète non seulement une exposition au marché en général, mais également le talent du gestionnaire nécessaire pour investir sur des marchés privés.

L'alpha correspond au rendement supérieur au marché, qui est entièrement généré par le talent dont fait preuve le gestionnaire en choisissant des titres ou des placements dont les pondérations diffèrent de celles reflétées par un indice du marché en général. Les rendements alpha ne peuvent être obtenus qu'en investissant de manière active. Ces rendements sont particulièrement intéressants puisqu'ils n'accroissent pas le risque systématique de façon importante. En d'autres termes, les rendements du marché en général, qu'ils soient positifs ou négatifs, n'influent habituellement pas sur l'alpha. Les placements exposés à l'alpha sont susceptibles de prendre la direction opposée de celle du marché, ou de suivre la même direction, mais en enregistrant des gains supérieurs ou des baisses plus marquées.

Les activités de l'Office liées au rendement alpha ne reposent pas uniquement sur le choix des placements et de la stratégie. La réduction au minimum des coûts constitue également une priorité importante. Toute réduction de un dollar des coûts de transaction et des frais de gestion externe représente un revenu additionnel de un dollar (alpha), sans augmentation du risque.

NOTRE APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Nous avons adopté une approche de placement qui diffère fondamentalement de l'approche utilisée par la plupart des autres investisseurs. Selon cette approche que nous appelons approche du portefeuille global, nous considérons la caisse du RPC comme un ensemble d'éléments structurés selon des caractéristiques de risque/rendement. Au moment de prendre les décisions de placement initiales ainsi que dans le cadre des décisions prises ultérieurement en vue de rétablir l'équilibre du portefeuille, nous décomposons chaque actif en fonction des attributs propres aux actions et aux titres de créance. Cette approche consiste à :

- évaluer chaque placement selon ses caractéristiques de risque/rendement sous-jacentes, ou selon son « exposition aux risques économiques », au sein du portefeuille au lieu d'examiner les balises habituelles des catégories d'actifs;

- prendre toutes les décisions de placement en tenant compte de l'incidence connexe sur le risque et le rendement du portefeuille global;
- mettre l'accent sur l'attribution du risque au sein du portefeuille global au lieu de viser l'attribution de montants fixes à des catégories d'actifs données selon des répartitions traditionnelles.

L'approche du portefeuille global nous permet de prendre de meilleures décisions de placement tout en évitant que les risques sous-jacents associés aux actions ne se répercutent, par inadvertance, sur le portefeuille du fait de leur présence dans presque toutes les catégories d'actifs du marché privé – et non seulement dans les actions de sociétés ouvertes. Bien qu'elle représente un concept plutôt simple, l'approche du portefeuille global peut être difficile à appliquer, car elle exige des technologies et des cadres complémentaires efficaces en matière de gestion du risque, d'analyse et de prise de décisions. Elle exige également un haut degré de collaboration et de coordination entre tous les services de placement.

LA DIVERSIFICATION SELON L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

En vertu de cette approche, nous maintenons un portefeuille grandement diversifié par rapport au portefeuille de référence, tout en maintenant l'équilibre fondamental représenté par une pondération de 65 pour cent en actions et de 35 pour cent en titres de créance. Suivant cette stratégie de diversification, environ 25 pour cent du portefeuille global est constitué de placements privés, soit des actions de sociétés fermées, des placements immobiliers, des placements en infrastructures et des placements liés au marché du crédit. Ce sont toutes des catégories de placement pour lesquelles la caisse du RPC présente des avantages en raison de sa taille et de son horizon de placement à long terme. Ce sont également des domaines de placement où le talent du gestionnaire peut ajouter beaucoup de valeur aux rendements à plus long terme et où un contrôle prudent des risques doit être exercé.

Afin de générer une valeur ajoutée par rapport au rendement du portefeuille de référence, nous utilisons une approche de gestion du portefeuille conçue de façon à nous assurer que chaque décision de placement importante est évaluée en fonction de sa contribution à l'amélioration du profil de risque/rendement du portefeuille global au lieu de tenir compte uniquement du contexte propre à une catégorie d'actifs précise. Cette approche consiste à :

- estimer la variation des rendements du portefeuille global, le risque lié au portefeuille global ainsi que le risque de gestion active avant d'effectuer chaque placement proposé (p. ex., une importante acquisition d'infrastructures) ou avant l'adoption d'une nouvelle stratégie de gestion active (p. ex., un programme précis de placement à court ou à long terme).
- faire correspondre, autant que possible, les caractéristiques fondamentales des titres du portefeuille de référence qui sont vendus aux fins du financement du placement, avec les caractéristiques des actifs acquis dans le cadre d'un placement ou d'un programme de gestion active.

EXPOSITION AUX RISQUES ÉCONOMIQUES

Nous regardons au-delà des balises associées aux catégories d'actifs et analysons chaque placement en fonction de son exposition aux risques économiques. Un des résultats clés de cette approche est que tous les placements sont d'abord caractérisés en fonction des actifs de financement, c'est-à-dire qu'ils sont associés à une combinaison particulière d'éléments du portefeuille de référence dont les attributs se rapprochent le plus des attributs de risque/rendement du placement. Par exemple, si les placements immobiliers constituent 6 % du portefeuille global, nous considérons que les caractéristiques économiques sous-jacentes correspondent en fait à une pondération de 4 % en actions et à une pondération de 2 % en titres de créance. Plus précisément, un placement immobilier « principal » à l'étranger est défini comme étant comparable à 40 pour cent aux actions des marchés établis à l'échelle mondiale, comparable à 50 pour cent aux obligations souveraines étrangères couvertes et comparable à 10 pour cent aux obligations canadiennes à rendement réel. Si le bien est hypothéqué et, par conséquent, plus risqué, alors le pourcentage en obligations est réduit et celui en actions est augmenté. Cette approche permet d'avoir, pour tous les actifs publics et privés, un aperçu de leur exposition aux risques économiques fondamentaux sous-jacents à l'égard des éléments suivants :

- volatilité des marchés boursiers;
- fluctuations des rendements des obligations gouvernementales;
- régions et secteurs d'activités;
- taux de change.

La diversité des placements de la caisse du RPC est donc regroupée selon l'exposition globale réelle aux risques économiques par rapport au portefeuille de référence. Cette approche nous permet de gérer les principales incidences à long terme sur les risques et les rendements prévus du portefeuille global, et d'éviter les risques imprévus qui sont parfois difficiles à cerner au moyen des balises habituelles des catégories d'actifs.

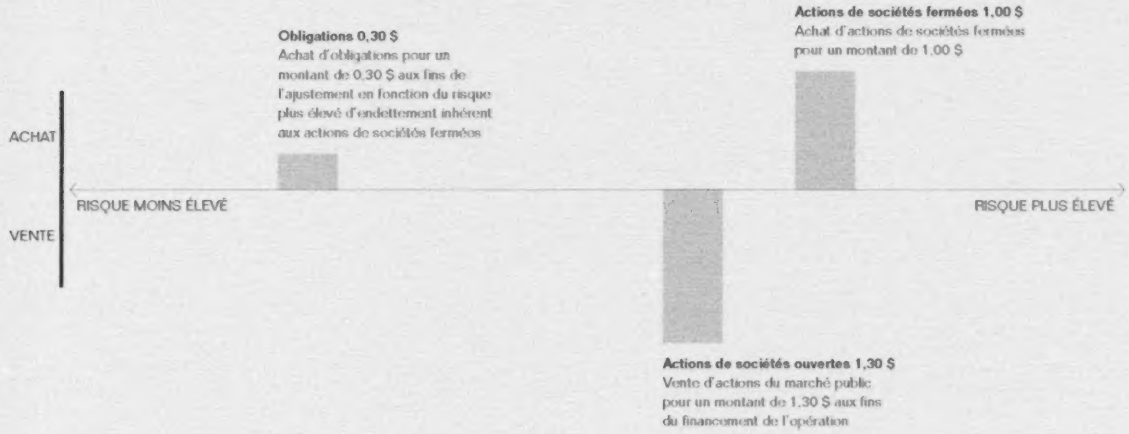
Le tableau ci-après donne un aperçu différent de la façon dont l'approche du portefeuille global maintient l'équilibre risque/rendement de la caisse du RPC. En déterminant les risques sous-jacents aux titres de créance et aux actions que comporte chaque placement privé, nous sommes en mesure de maintenir l'équilibre réel représenté par une pondération de 65 pour cent en actions et de 35 pour cent en titres de créance au sein du portefeuille. Suivant cette méthode, nous nous ajustons de façon à éviter les risques indésirables cachés par les balises habituelles des catégories d'actifs.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE	EXPOSITION AUX RISQUES ÉCONOMIQUES	
Actions canadiennes Actions étrangères sur les marchés établis Actions sur les marchés émergents	Exposition aux risques liés à l'ensemble des actions de sociétés ouvertes rattachées à un indice passif **plus** exposition aux risques liés aux actions de sociétés fermées **plus** exposition sous-jacente aux risques liés aux actions que comportent les placements immobiliers, les placements en infrastructures, les instruments de crédit et les titres de créance de sociétés fermées	65 %
Obligations canadiennes à rendement nominal Obligations canadiennes à rendement réel Obligations souveraines étrangères	Exposition aux risques liés à l'ensemble des titres à revenu fixe rattachés à un indice passif **plus** exposition sous-jacente aux risques liés aux titres de créance que comportent les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les titres de créance de sociétés fermées	35 %

Exemples d'application de l'approche du portefeuille global

Nous présentons ci-après deux exemples afin de mieux illustrer la façon dont nous utilisons l'approche du portefeuille global. L'exemple portant sur les actions de sociétés fermées montre comment nous nous ajustons au fait que le risque d'endettement est généralement plus élevé dans les placements en actions de sociétés fermées que ceux en actions de sociétés ouvertes. L'exemple portant sur les placements immobiliers montre comment nous analysons le ratio actions/titres de créance et comment nous déterminons, par conséquent, l'exposition sous-jacente aux risques économiques que comporte un bien immobilier « principal » sans facteur d'endettement.

EXEMPLE : FINANCEMENT D'UNE OPÉRATION SUR ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES AU MOYEN DE L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL



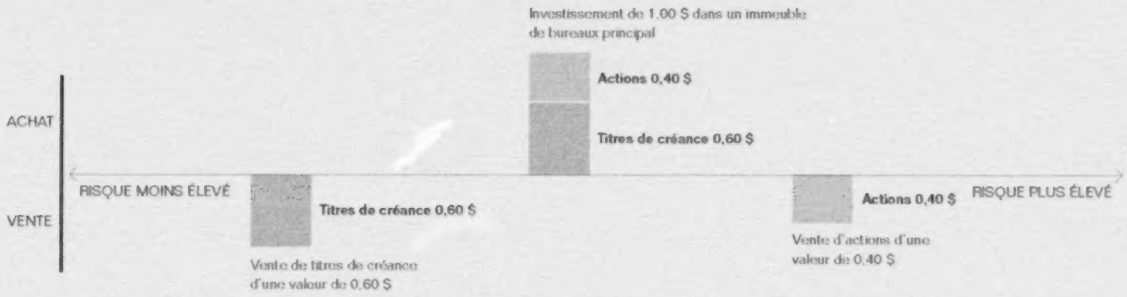
Afin de maintenir l'équilibre risque/rendement du portefeuille global, nous prenons les deux mesures suivantes :

- Nous faisons correspondre le secteur d'activité et la région géographique liés aux actions de sociétés ouvertes vendues avec le secteur d'activité et la région géographique liés aux actions de sociétés fermées achetées.
- Nous finançons l'achat d'actions de sociétés fermées d'un montant de 1,00 $ par la vente d'actions de sociétés ouvertes d'un montant de 1,30 $, ce qui nous permet d'acheter pour 0,30 $ d'obligations et d'effectuer le nouveau placement en actions de sociétés fermées. La hausse de la pondération en obligations au sein du portefeuille global permet ainsi de contrebalancer le risque plus élevé que comportent les actions de sociétés fermées par rapport aux actions de sociétés ouvertes.

Les biens immobiliers comportent des caractéristiques de risque/rendement propres aux actions et aux titres de créance. Par conséquent, nous :

- Associons chaque placement immobilier à une catégorie de risque – faible, principal, ou élevé.
- Finançons les nouveaux achats par la vente d'une combinaison de placements en actions et en titres à revenu fixe rattachés à un indice passif, dont l'ensemble équivaut à la catégorie de risque.
- Si le bien est hypothéqué, notre placement net est par conséquent plus risqué; le pourcentage du financement en actions est ainsi augmenté, alors que celui en titres de créance est diminué, afin de maintenir le niveau de risque du portefeuille global.

EXEMPLE : FINANCEMENT D'UNE OPÉRATION SUR BIEN IMMOBILIER AU MOYEN DE L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL



ANALYSE COMPARATIVE SELON L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

L'analyse comparative est très importante, car elle permet à l'Office et au conseil d'administration de suivre l'efficacité de nos activités de placement à long terme.

Indice de référence du portefeuille global

Notre objectif consiste à faire en sorte que la caisse du RPC génère, sur des périodes de quatre exercices consécutifs et déduction faite de l'ensemble des coûts, des rendements supérieurs aux rendements qui auraient pu être obtenus si nous avions investi de façon conforme au portefeuille de référence et aux six indices de référence du marché public. Dans l'atteinte de cet objectif, nous devons également respecter le plafond de risque pour la gestion active établi par le conseil.

Indices de financement

Notre objectif principal pour chaque placement à gestion active consiste à générer un rendement supérieur aux rendements des placements à gestion passive du portefeuille de référence qui ont été vendus aux fins du financement – les « indices de financement ». Ces indices de financement sont établis et appliqués conformément aux principes suivants :

- Les indices de financement sont déterminés avant l'approbation de tout programme de placement par le comité de planification des placements, selon la recommandation du service Conception du portefeuille et recherche sur les placements qui est indépendant des services de placement.
- Chaque indice de financement tient compte des caractéristiques de base de risque du placement visé, ainsi que du niveau d'endettement qu'il présente.
- Nous examinons les indices au moins une fois par année afin de s'assurer qu'ils demeurent appropriés.
- Les coûts de gestion externe des placements sont déduits des rendements réels avant l'attribution de toute valeur ajoutée.

Marchés publics – Gestion passive : Les indices correspondent aux six indices de marché public utilisés pour le portefeuille de référence.

Marchés privés – Gestion active : Les indices correspondent en général à des positions acheteur ou vendeur pour lesquelles un excédent de rendement est calculé par rapport au coût des fonds requis pour maintenir le programme.

Actions de sociétés fermées : L'indice utilisé est le rendement qui aurait été généré si le placement en actions de sociétés fermées était resté sur le marché public dans le même secteur d'activité et secteur géographique, ajusté en fonction du niveau d'endettement plus élevé lié aux actions de sociétés fermées par rapport aux actions de sociétés ouvertes (se reporter au graphique de la page 26).

Titres de créance de sociétés fermées : L'indice de financement est une combinaison de titres de créance et d'actions du portefeuille de référence reflétant le secteur géographique et le niveau de risque de chaque placement.

Placements en infrastructures : L'indice de financement est une combinaison de titres de créance et d'actions reflétant le secteur géographique et résultant d'une évaluation quantitative et qualitative des risques, lesquels sont ajustés en fonction du niveau d'endettement et classés de niveau faible, moyen ou élevé.

Placements immobiliers : De façon analogue aux placements en infrastructures, l'indice de financement reflète le secteur géographique et l'évaluation des risques, lesquels sont classés de niveau faible, principal ou élevé, et ensuite ajustés en fonction de tout financement hypothécaire utilisé.

Dans le cas des placements privés effectués non pas directement, mais par l'intermédiaire de fonds, on procède à une analyse comparative similaire en examinant chaque caractéristique des placements sous-jacents lorsque c'est possible.

Indices de rémunération

Les indices de rémunération au niveau des services de placement sont établis et approuvés conformément aux principes suivants :

- Le service Conception du portefeuille et recherche sur les placements, qui exerce ses activités indépendamment des services de placement, recherche et détermine l'indice de rémunération le plus approprié à la stratégie propre à chaque programme de placement.
- L'indice et le taux cible du rendement à valeur ajoutée reflètent :
  - Le degré de risque que comporte le programme (une rémunération supplémentaire ne devrait pas être accordée simplement en raison d'un risque plus élevé).
  - La fourchette des résultats attribuables au talent de gestionnaires externes dans un même domaine.
- Nous visons à atteindre des taux d'accomplissement comparables d'un service à l'autre.
- Un multiplicateur de 1 est attribué à la valeur ajoutée cible. Une échelle de multiplicateurs additionnels est également appliquée aux rendements supérieurs ou inférieurs au rendement cible pour chaque programme de placement.
- Les coûts de gestion externe des placements et les coûts de gestion interne sont déduits des rendements réels avant l'attribution de toute valeur ajoutée.
- Tous les indices et toutes les fourchettes de rémunération sont examinés et approuvés par le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil d'administration.
- Les méthodes et les résultats relatifs aux rendements réels sont examinés par les vérificateurs externes de l'Office, Deloitte & Touche s.r.l., qui présentent un rapport à cet égard au comité des ressources humaines et de la rémunération.
- Les versements réels sont établis selon la moyenne des multiplicateurs sur des périodes de quatre exercices consécutifs; cet horizon, qui est conforme à la norme des organismes semblables à l'Office, favorise la réalisation d'objectifs de rendement à long terme plutôt que sur un exercice, et correspond à l'horizon recommandé en vertu des pratiques exemplaires du secteur.

Marchés publics : Le mandat de gestion active du service est de générer un rendement « purement » alpha, indépendant des fluctuations du marché. Par conséquent, des montants cibles de gestion active sont établis en fonction du degré de risque de gestion active, calculé en dollars, que le service prévoit atteindre. Un montant cible, en dollars absolus, de la valeur ajoutée est déterminé par l'attribution d'un taux cible de valeur ajoutée par unité de risque de gestion active.

Actions de sociétés fermées : Le point de départ correspond au rendement équivalent sur le marché public. Cependant, pour compenser le niveau d'endettement plus élevé et, par conséquent, les risques plus élevés sur les marchés privés, nous exigeons l'atteinte d'un seuil additionnel avant d'appliquer un multiplicateur supérieur à 1.

Placements en infrastructures : L'indice de financement est utilisé, tout en tenant compte du rendement exigé pour la composante « actions », mesurée de la même manière que dans le cas des actions de sociétés fermées.

Titres de créance de sociétés fermées : L'indice de rémunération correspond aux rendements générés par des placements affichant une qualité de crédit équivalente. Des multiplicateurs plus (moins) élevés sont appliqués si le rendement réalisé équivaut au rendement d'un placement affichant une qualité de crédit considérablement plus (moins) élevée que la catégorie de placement en question.

Placements immobiliers : Les études publiées par l'Investment Property Databank (« IPD ») sur le rendement des placements immobiliers fournissent des normes hautement reconnues pour les placements immobiliers privés comparables effectués par les institutions. Les rendements des indices présentés dans les études pertinentes sont ainsi utilisés à titre d'indices de référence pour les placements d'une même région compris dans notre programme de placements immobiliers, et des ajustements sont apportés afin de tenir compte de certaines charges, notamment les droits de cession immobilière et autres taxes, et des coûts d'acquisition.

Dans l'ensemble, notre méthode d'analyse comparative en matière de financement et de rémunération donne lieu à l'application d'un plus grand nombre d'indices de référence pour chaque placement, comparativement au nombre d'indices habituellement utilisés, à notre avis, par d'autres organismes de placement. Cependant, nous estimons que les avantages tirés du fait que nos indices de référence reposent davantage sur les caractéristiques de risque et les apports en valeur ajoutée compensent la complexité supplémentaire de leur application.

RENDEMENT

Pour l'exercice 2010, la caisse du RPC a enregistré l'un des meilleurs rendements annuels de toute son histoire. Ces résultats sont en grande partie attribuables aux rendements solides enregistrés par les placements en actions de sociétés ouvertes alors que l'ensemble de l'économie réagissait aux mesures prises à l'échelle mondiale pour relancer l'économie. Durant cette période d'importante volatilité, nos rendements à valeur ajoutée ont été inférieurs à ceux du portefeuille de référence du RPC. Nous avons une grande confiance dans notre modèle de placement et pensons qu'une importante valeur ajoutée sera générée par notre portefeuille d'actifs au fil du temps.

TOTAL DE LA CAISSE

127,6 MILLIARDS $

AUGMENTATION TOTALE DE LA CAISSE

22,1 MILLIARDS $

16,2
MILLIARDS $

REVENU DE PLACEMENT POUR L'EXERCICE 2010

18,5
MILLIARDS $

REVENU DE PLACEMENT CUMULATIF POUR LA PÉRIODE DE CINQ EXERCICES TERMINÉE LE 31 MARS 2010

39,3
MILLIARDS $

REVENU DE PLACEMENT CUMULATIF POUR LA PÉRIODE DE 10 EXERCICES TERMINÉE LE 31 MARS 2010

14,9 % AUGMENTATION DU TAUX DE RENDEMENT POUR L'EXERCICE 2010

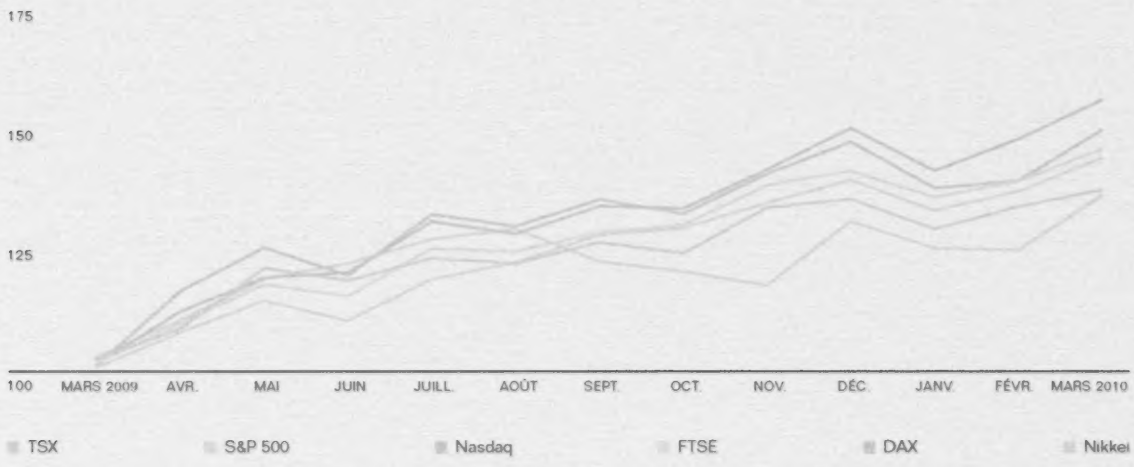
4,0 % TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR CINQ EXERCICES

5,5 % TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 10 EXERCICES

-0,34 % RENDEMENT À VALEUR AJOUTÉE CUMULATIF POUR LES QUATRE DERNIERS EXERCICES

RENDEMENTS DES INDICES DE MARCHÉ MONDIAUX

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (%)



RENDEMENT FINANCIER

Cette rubrique présente la composition de l'actif de la caisse du RPC à la fin de l'exercice et analyse le rendement financier et les faits saillants des activités de nos services de placements.

COMPOSITION DE L'ACTIF

Conformément à notre stratégie de placement, nous avons poursuivi la diversification de notre portefeuille par caractéristiques de risque/rendement et par région au cours de l'exercice 2010. Le tableau suivant présente la pondération de l'actif de la caisse du RPC de façon plus détaillée, soit par catégorie d'actifs et en fonction de l'exposition aux risques économiques, comme il est expliqué sous la rubrique intitulée « Approche du portefeuille global » à la page 24.

PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS AU 31 MARS 2010

	Composition de l'actif		Composition de l'exposition	
CATÉGORIE D'ACTIFS[1]	(en milliards de dollars)	(%)	(en milliards de dollars)	(%)
ACTIONS CANADIENNES	**18,5**	**14,5 %**	**19,5**	**15,3 %**
Actions de sociétés ouvertes	17,5	13,7 %		
Actions de sociétés fermées	1,0	0,8 %		
ACTIONS ÉTRANGÈRES SUR LES MARCHÉS ÉTABLIS	**46,2**	**36,2 %**	**57,3**	**44,9 %**
Actions de sociétés ouvertes	31,6	24,8 %		
Actions de sociétés fermées	14,6	11,4 %		
ACTIONS SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS	**6,5**	**5,0 %**	**6,5**	**5,0 %**
Actions de sociétés ouvertes	6,0	4,6 %		
Actions de sociétés fermées	0,5	0,4 %		
TITRES À REVENU FIXE	**35,9**	**28,1 %**	**31,9**	**25,0 %**
Obligations non négociables	22,7	17,7 %		
Titres du marché monétaire et financement par emprunt	(0,6)	-0,5 %		
Obligations négociables	9,3	7,3 %		
Stratégies de rendement absolu	(0,4)	-0,3 %		
Autres titres de créance[2]	4,9	3,9 %		
OBLIGATIONS SOUVERAINES ÉTRANGÈRES	**3,4**	**2,7 %**	**6,2**	**4,9 %**
ACTIFS SENSIBLES À L'INFLATION	**17,2**	**13,5 %**	**6,3**	**4,9 %**
Biens immobiliers	7,0	5,5 %		
Infrastructures	5,8	4,6 %		
Obligations indexées sur l'inflation	4,4	3,4 %		
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS	**127,7**	**100,0 %**	**127,7**	**100,0 %**

[1] Les catégories d'actifs dont tout le nom est imprimé en majuscules font l'objet d'une pondération précise dans le portefeuille de référence du RPC.

[2] Comprend d'autres produits de crédit.

Le tableau suivant présente la diversification mondiale de la caisse du RPC. À la fin de l'exercice 2010, les actifs canadiens représentaient 43,0 pour cent du portefeuille de placements, et totalisaient 54,9 milliards de dollars. Les actifs étrangers représentaient 57,0 pour cent du portefeuille, et totalisaient 72,8 milliards de dollars.

DIVERSIFICATION MONDIALE
AU 31 MARS 2010

- 43,0 % Canada (54,9 milliards de dollars)
- 32,1 % Amérique du Nord (excluant le Canada) (41,0 milliards de dollars)
- 6,1 % Royaume-Uni (7,8 milliards de dollars)
- 7,0 % Europe (excluant le Royaume-Uni) (8,5 milliards de dollars)
- 4,0 % Japon (5,2 milliards de dollars)
- 4,5 % Asie (excluant le Japon) (5,6 milliards de dollars)
- 1,4 % Australie (1,8 milliard de dollars)
- 1,9 % Autres (2,9 milliards de dollars)

RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC[1]

CATÉGORIE D'ACTIFS	**Exercice 2010**	Exercice 2009
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	**43,7 %**	-32,3 %
Actions de sociétés fermées canadiennes	**13,1 %**	-7,8 %
Actions de sociétés ouvertes étrangères sur les marchés établis	**24,7 %**	-29,7 %
Actions de sociétés fermées étrangères sur les marchés établis	**-9,4 %**	-17,8 %
Actions de sociétés ouvertes sur les marchés émergents	**45,9 %**	-32,6 %
Actions de sociétés fermées sur les marchés émergents	**-4,3 %**	-13,7 %
Obligations et titres du marché monétaire	**6,1 %**	5,4 %
Autres titres de créance	**63,0 %**	-30,3 %
Obligations souveraines étrangères[2]	**2,1 %**	–
Biens immobiliers publics	**19,3 %**	-43,7 %
Biens immobiliers privés	**-11,8 %**	-14,0 %
Infrastructures	**-6,5 %**	-5,0 %
Obligations indexées sur l'inflation	**11,3 %**	-0,6 %
Total de l'Office[3]	**14,9 %**	-18,6 %

[1] Les résultats de placement par catégorie d'actifs sont présentés sur une base non couverte par rapport au dollar canadien, car la couverture, le cas échéant, est effectuée à l'échelle du portefeuille global de la caisse du RPC. Les résultats sont présentés selon une moyenne pondérée dans le temps.

[2] Nouvelle catégorie dans le portefeuille de référence de l'exercice 2010.

[3] Le rendement global de la caisse du RPC pour l'exercice 2010 comprend un gain de 180 millions de dollars provenant d'activités de couverture et un gain de 58 millions de dollars provenant d'autres programmes actifs externes.

	Exercice 2010		Exercice 2009	
	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE				
Taux de rendement sur un exercice	**14,9**	**16,2**	-18,6	(23,6)
Taux de rendement annualisé sur cinq exercices	**4,0**	**18,5**[3]	2,8	8,6[3]
Taux de rendement annualisé sur 10 exercices	**5,5**	**39,3**[3]	4,3	24,2[3]
RENDEMENT À VALEUR AJOUTÉE[1]				
Taux de rendement sur un exercice	**-587 pb**	**(6,3)**	1 pb	0,0
Rendement à valeur ajoutée cumulatif sur quatre exercices	**-34 pb**[2]	**(1,1)**	487 pb[2]	5,3

[1] Par rapport au portefeuille de référence adopté le 1er avril 2006.

[2] Le rendement à valeur ajoutée cumulatif correspond à la différence entre les rendements cumulatifs réels et de référence depuis le 1er avril 2006.

[3] Rendement cumulatif pour la période.

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE

La caisse du RPC a clôturé l'exercice le 31 mars 2010 avec un actif net de 127,6 milliards de dollars, en hausse de 22,1 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice précédent. Cette hausse est composée d'un revenu de placement de 16,2 milliards de dollars, de charges d'exploitation de 236 millions de dollars et de cotisations nettes au RPC de 6,1 milliards de dollars.

Le portefeuille a généré un taux de rendement de 14,9 pour cent pour l'exercice 2010, comparativement à une perte de 18,6 pour cent pour l'exercice précédent. Au moyen de la combinaison des cotisations et du rendement des placements, la caisse a essentiellement atteint son niveau le plus élevé, lequel avait été enregistré au 30 juin 2008 avant le début de la crise financière mondiale.

Conformément à notre horizon de placement à long terme, nous présentons également les résultats de la caisse du RPC sur cinq et 10 exercices. Pour la période de cinq exercices terminée le 31 mars 2010, la caisse du RPC a généré un taux de rendement annualisé de 4,0 pour cent, ou un revenu de placement de 18,5 milliards de dollars. Pour la période de 10 exercices, la caisse a enregistré un taux de rendement annualisé de 5,5 pour cent, ou un revenu de placement de 39,3 milliards de dollars.

Ces taux de rendement sur cinq et 10 exercices sont décevants, étant donné qu'ils sont inférieurs au taux de rendement nominal estimatif de 6,2 pour cent (ou au taux réel annualisé de 4,2 pour cent) qui, selon l'actuaire en chef du Canada, est nécessaire à la viabilité du RPC compte tenu de son taux de cotisation actuel. Cependant, les résultats de la caisse du RPC devraient être évalués par rapport au rendement des principaux marchés financiers mondiaux sur la même période. L'Office a commencé ses activités de placement en mars 1999. Avec deux marchés à la baisse depuis lors, les 10 dernières années ont été synonymes de perte pour les actions. Par conséquent, pratiquement la totalité du rendement sur nos placements a été générée au cours de la pire décennie (2000-2009) en ce qui a trait au rendement des actions en plus de 200 ans d'histoire écrite des marchés financiers. Aucun des principaux indices généraux du marché des valeurs mobilières n'a généré un taux de rendement réel annuel moyen de 4,2 pour cent lorsqu'exprimé en dollars canadiens. Nous demeurons confiants qu'avec la composition actuelle du portefeuille de la caisse et des rendements raisonnables du marché financier, nous serons en mesure, sur une plus longue période, de générer le taux de rendement réel moyen de 4,2 pour cent.

En termes de rendement absolu, 2010 s'est avéré un exercice très vigoureux pour la caisse, ce qui contraste nettement avec les piètres rendements absolus du dernier exercice, lesquels reflétaient la prédominance de la crise financière mondiale. Au cours de l'exercice 2010, pratiquement tous les marchés financiers ont subi de nettes améliorations. Les marchés des actions et des marchandises se sont améliorés de façon importante au cours du premier semestre de l'exercice, pour ensuite maintenir des taux de croissance plus faibles au cours du deuxième semestre.

Fortement touchées par la crise du crédit qui a sévi en 2007 et en 2008, les obligations de sociétés ont également enregistré une remontée fulgurante en raison du rétrécissement considérable des écarts importants existant parmi les titres émis par les gouvernements. Le taux de rendement des obligations de gouvernements était volatil, mais, dans l'ensemble, a terminé l'exercice presque inchangé.

La remontée des actions mondiales a été particulièrement importante au cours de l'exercice précédent. Au 31 mars 2010, plusieurs marchés mondiaux avaient gagné plus de 50 pour cent depuis les creux enregistrés en mars 2009. Aux États-Unis, l'indice S&P 500 a affiché sa plus forte reprise depuis la Crise de 1929. L'indice S&P/TSX du Canada a enregistré sa meilleure année depuis 1979 en gagnant plus de 55 pour cent depuis le début de mars et en terminant l'exercice 2009 en hausse de 38,0 pour cent. Étant largement exposée aux actions des marchés publics mondiaux, la caisse du RPC a tiré avantage de cette reprise en demeurant fidèle à sa stratégie à long terme au cours du recul de 2007 et 2008.

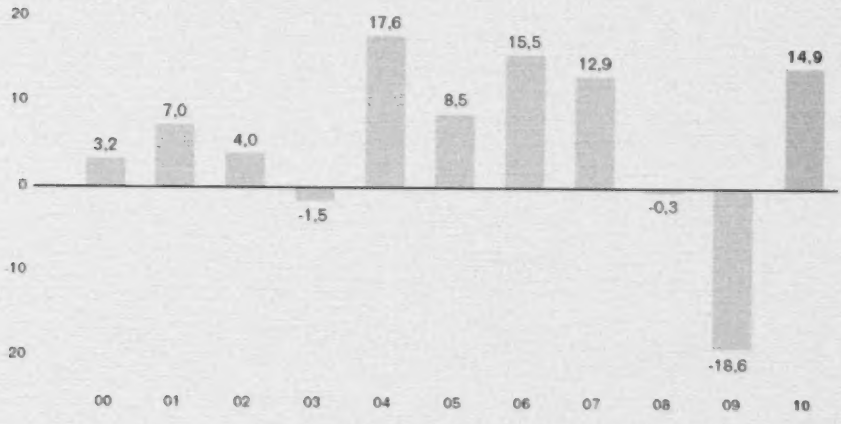
Alors que le rendement des placements sur les marchés publics a été poussé à la hausse par la remarquable remontée des actions et des titres à revenu fixe, le rendement des placements privés n'a pas augmenté aussi rapidement. Un temps supplémentaire est requis pour que les évaluations de placements privés atteignent le niveau des placements sur les marchés publics, particulièrement après l'importante reprise des marchés des actions publics mondiaux au cours des douze derniers mois.

Le rendement a également été touché par la hausse de la valeur du dollar canadien par rapport aux principales devises au cours des douze derniers mois. Celle-ci a augmenté de 24 pour cent par rapport au dollar américain et a subi une hausse importante par rapport aux autres devises étrangères principales. Comme le rendement sur notre importante exposition aux placements étrangers a été converti en dollars canadiens, cette augmentation a réduit notre rendement de 10,1 milliards de dollars, contrairement à un gain de 6,8 milliards de dollars pour la caisse à l'exercice précédent, soit lors de l'affaiblissement du huard.

Comme il est expliqué sous la rubrique intitulée « Couverture du risque de change » à la page 23, nous prévoyons que, comme lors des deux derniers exercices, les taux de change subiront d'importantes fluctuations au cours de toute prochaine période de douze mois. Cependant, les données historiques et nos propres recherches économiques indiquent que les fluctuations des taux de change finissent par s'équilibrer à long terme et, par conséquent, les coûts liés aux couvertures de change ne peuvent être justifiés par la caisse du RPC étant donné son horizon de placement très éloigné. Ainsi, nous ne couvrons pas les expositions au risque de change stratégiques de la caisse.

TAUX DE RENDEMENT

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (%)



RENDEMENT PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

Bien que le taux de rendement de l'exercice 2010 soit positif, c'est la première fois qu'il est inférieur à l'indice de référence pour l'ensemble de la caisse depuis l'adoption de celui-ci il y a quatre ans, le rendement du portefeuille global annuel s'établissant à 587 points de base[1] sous celui du portefeuille de référence du RPC.

Ce rendement inférieur est principalement attribuable au rendement de la plupart de nos placements privés dans l'immobilier, les infrastructures et les actions de sociétés fermées, lequel a accusé un important retard par rapport à leur indice de financement au cours de l'exercice précédent. En d'autres mots, bien que bon nombre de nos placements privés aient généré des résultats positifs, compte non tenu de l'incidence du change, leur rendement sur une période de un exercice est considérablement inférieur à celui des titres des marchés publics que nous avons vendus pour les acheter.

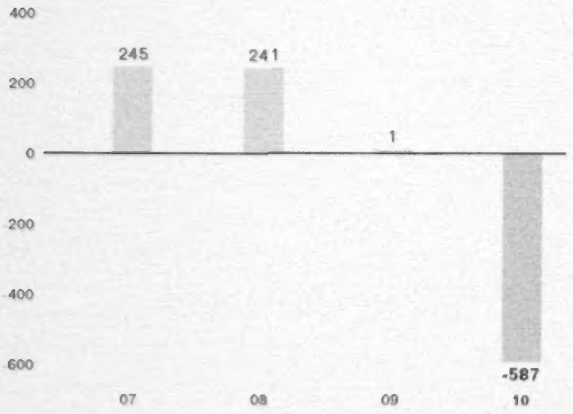
En ce qui a trait à nos placements dans l'immobilier et les infrastructures, les composantes capitaux propres de leur indice de financement ont généré des rendements très élevés étant donné la forte hausse enregistrée sur les marchés des actions mondiales décrite précédemment. Le rendement des placements dans l'immobilier et les infrastructures a tendance à se stabiliser et ne pourra tout simplement pas enregistrer une hausse aussi rapide que celle dont nous avons été témoins pour les actions au cours de la dernière période de douze mois. Nous demeurons confiants qu'étant donné la qualité de nos placements en infrastructures et dans l'immobilier, ceux-ci généreront un rendement à valeur ajoutée par rapport à leur indice de financement au cours des prochaines années.

En ce qui a trait à nos actions de sociétés fermées, nous sommes d'avis qu'un écart d'évaluation, autant à la hausse qu'à la baisse, par rapport à leur indice de financement sur les marchés publics est inévitable; ces retards sont particulièrement prononcés dans les périodes de grandes fluctuations sur les marchés publics. Les évaluations indépendantes de nos placements dans des actions de sociétés fermées reflètent des hypothèses prudentes appropriées à l'égard du marché actuel étant donné que contrairement aux actions sur les marchés publics, il n'y a pas de prix observable sur le marché pour ces actions. À notre avis, cet écart d'évaluation sera éliminé avec le temps à mesure que nous céderons nos placements dans des actions de sociétés fermées et que les rendements des marchés publics s'équilibreront sur un horizon de plus de un an.

À des fins comptables, nous suivons le rendement à valeur ajoutée sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Bien qu'une période de quatre exercices ne représente pas un cycle du marché complet, elle est conforme à la durée utilisée par les organismes semblables à l'Office et fournit une base raisonnable pour évaluer le rendement à long terme. Le tableau suivant présente, en points de base, le rendement à valeur ajoutée de l'Office pour chacune des périodes de quatre exercices terminées depuis l'adoption du portefeuille de référence du RPC.

RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE SUR QUATRE EXERCICES DE L'OFFICE

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (pb)



[1] Un point de base correspond à 1/100 de un pour cent. Cinq points de base correspondent à 0,05 pour cent.

Le rendement à valeur ajoutée négatif de l'exercice 2010 a contrebalancé les résultats positifs des trois exercices précédents, ce qui a donné lieu à un rendement négatif cumulé de 34 points de base pour les quatre exercices. Bien que nous soyons évidemment déçus de ce résultat, comme il est expliqué ci-dessus, nous estimons qu'une importante valeur ajoutée sera générée par nos placements privés au cours des prochaines années.

Nous avons également observé qu'étant donné que notre période d'évaluation a une durée de quatre exercices consécutifs, le résultat négatif de l'exercice 2010 continuera d'avoir une incidence sur notre rendement à valeur ajoutée pour trois exercices supplémentaires.

PORTEFEUILLE DE LIQUIDITÉS AFFECTÉES AUX PRESTATIONS

Depuis 2004, nous sommes responsables du programme de gestion des liquidités à court terme sur lequel repose le versement des prestations mensuelles par le RPC. Les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations sont des fonds distincts de ceux du portefeuille de placements à long terme et sont placés uniquement dans des instruments du marché monétaire liquides. Le principal objectif du portefeuille est de s'assurer que le RPC puisse s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations au titre du versement des prestations.

Le deuxième objectif du portefeuille consiste à générer un revenu qui atteigne ou dépasse l'indice de rendement de référence, soit l'indice des bons du Trésor de 91 jours DEX. Pour l'exercice 2010, le rendement du portefeuille s'est établi à 0,2 pour cent représentant 3 millions de dollars, contre 0,3 pour cent pour l'indice. Au cours de l'exercice, les soldes moyens de ce portefeuille à court terme se sont établis à environ 1,1 milliard de dollars.

PLACEMENTS

La capacité de saisir un certain nombre d'occasions de placement d'envergure constituait l'un des thèmes centraux de l'Office pour l'exercice. Notre horizon de placement à long terme, notre approche distincte en matière de placement, notre capital disponible et nos connaissances spécialisées dans le domaine des placements nous ont permis de tirer profit d'importantes occasions de placement qui, à notre avis, seront avantageuses pour la caisse à long terme. En 2009, nous avons participé à trois des plus importantes opérations de placement privé à l'échelle mondiale, soit les opérations relatives à IMS Health, à Skype Technologies et à Macquarie Communications Infrastructure Group.

14 NOMBRE TOTAL DE PAYS OÙ NOUS DÉTENONS DES PLACEMENTS PRIVÉS

3 NOUS AVONS PRIS PART À TROIS DES CINQ PLUS IMPORTANTES OPÉRATIONS DE PLACEMENT PRIVÉ EN 2009

123 PARTENAIRES DE PLACEMENT

DIVERSIFICATION MONDIALE
AU 31 MARS 2010

- 43,0 % Canada (54,9 milliards de dollars)
- 32,1 % Amérique du Nord (excluant le Canada) (41,0 milliards de dollars)
- 6,1 % Royaume-Uni (7,8 milliards de dollars)
- 7,0 % Europe (excluant le Royaume-Uni) (8,5 milliards de dollars)
- 4,0 % Japon (5,2 milliards de dollars)
- 4,5 % Asie (excluant le Japon) (5,6 milliards de dollars)
- 1,4 % Australie (1,8 milliard de dollars)
- 1,9 % Autres (2,9 milliards de dollars)

OPÉRATIONS IMPORTANTES EFFECTUÉES AU COURS DE L'EXERCICE 2010

PARTICIPATION À LA PLUS GRANDE OPÉRATION DE PLACEMENT PRIVÉ EN 2009
IMS Health Inc.

NOTRE PREMIER PLACEMENT IMMOBILIER AU BRÉSIL
Cyrela Commercial Properties

NOTRE PREMIER PLACEMENT PRIVÉ CANADIEN DANS LE CADRE D'UNE OPÉRATION DE TRANSFORMATION DE SOCIÉTÉ OUVERTE EN SOCIÉTÉ FERMÉE
Livingston International Income Fund

NOTRE PREMIER PLACEMENT DIRECT PAR L'INTERMÉDIAIRE DE NOTRE GROUPE PLACEMENTS RELATIONNELS
Progress Energy Resources Corp.

NOTRE PREMIER PLACEMENT À GRANDE ÉCHELLE EN TANT QU'INVESTISSEUR UNIQUE
Macquarie Communications Infrastructure Group

NOTRE PREMIER PLACEMENT PRIVÉ EN INDE
Multiples International Fund (conclu en avril 2010)

PLACEMENTS PRIVÉS PAR SECTEUR
AU 31 MARS 2010

- 14,4 % Biens de consommation discrétionnaire
- 6,7 % Biens de consommation de base
- 5,3 % Énergie
- 6,4 % Services financiers
- 12,1 % Soins de santé
- 16,7 % Produits industriels
- 7,8 % Technologie de l'information
- 10,6 % Services de télécommunications
- 16,4 % Services publics
- 3,6 % Matières

PLACEMENTS IMMOBILIERS PAR TYPE DE PRODUITS
AU 31 MARS 2010

- 44,2 % Commerces de détail
- 41,2 % Immeubles de bureaux
- 10,1 % Secteur industriel
- 4,5 % Autres

APERÇU DES SERVICES DE PLACEMENT

La présente section décrit en détail le rendement de nos trois services de placement et donne les grandes lignes de nos principales activités de placement.

Les thèmes centraux de l'Office pour l'exercice 2010 étaient sa capacité de saisir un certain nombre d'occasions de placement importantes et sa flexibilité en vue de maintenir la pondération stratégique de nos actifs.

Notre horizon de placement à long terme, notre situation de trésorerie, notre taille et nos capacités de placement internes nous ont permis de faire l'acquisition d'importants actifs de qualité et importants à des prix avantageux. La caisse devrait tirer profit de ces actifs sur de longues périodes. Guidés par les conseils de nos équipes de placement chevronnées, nous avons participé à trois des cinq plus importantes opérations de placement privé effectuées dans le monde en 2009, soit les opérations relatives à IMS Health, à Skype Technologies et à Macquarie Communications Infrastructure Group.

Notre flexibilité nous a également permis de maintenir la pondération stratégique de nos actifs et de rééquilibrer le portefeuille de façon dynamique, c'est-à-dire de continuer à acheter des actions de sociétés ouvertes lorsque les marchés reculaient et à vendre graduellement ces actions pour acheter des instruments à revenu fixe additionnels lorsque les marchés pour ces actions se redressaient.

Cette approche rigoureuse du « rééquilibrage » constitue un élément clé de notre stratégie de placement. Les marchés et les devises génèrent chacun des rendements différents d'un jour à l'autre et d'un mois à l'autre. Si on n'effectuait pas d'opérations, l'exposition de la caisse à chaque marché, région géographique et devise s'éloignerait de la pondération stratégique de nos actifs qui est de 65 pour cent en actions et de 35 pour cent en titres à revenu fixe. Le rééquilibrage est le processus qui consiste à vendre des actifs qui ont pris de la valeur et à acheter lorsque le prix a baissé, afin de maintenir la pondération stratégique des actifs. Plus important encore que cette caractéristique d'achat et de vente automatique selon que les prix sont bas ou élevés, est le fait que le rééquilibrage permet de s'assurer que les principaux facteurs de risque du portefeuille sont constamment surveillés et rajustés en fonction de l'objectif.

Le rééquilibrage continu ne peut se faire que si des actifs liquides sont disponibles en tout temps afin d'exécuter les opérations nécessaires. Cela permet également de nous assurer que nous pouvons maintenir la pondération stratégique de nos actifs et satisfaire à tous les besoins en matière de financement pour les programmes de gestion active des placements sans qu'il y ait vente forcée d'actifs non liquides à des prix potentiellement désavantageux.

ACTIVITÉS DE PLACEMENT PAR SERVICE

ACTIVITÉS DE PLACEMENT PAR SERVICE
AU 31 MARS 2010 ($)

Total du portefeuille de placements : 127,7 milliards de dollars

2,2 milliards de dollars	Comité de planification des placements
95,4 milliards de dollars	Placements sur les marchés publics
22,8 milliards de dollars	Placements privés
7,3 milliards de dollars	Placements immobiliers

SERVICES DE PLACEMENT

Chacun de nos services de placement exerce ses activités conformément à un cadre de placement établi par le comité de planification des placements de la direction. Il y a trois services de placement : le service Placements sur les marchés publics, le service Placements privés et le service Placements immobiliers. Un quatrième service, nommé Conception du portefeuille et recherche sur les placements, fournit des conseils au comité de planification des placements et contribue à la coordination des activités des trois services de placement dans le cadre de l'approche du portefeuille global dont il est question à la page 24.

Nous avons réaffecté les membres de la direction pour nos services de placement à compter du 1er avril 2010. Il s'agissait de l'étape suivante de l'évolution de l'Office dans le but de renforcer la collaboration et la cohérence entre les services de placement.

- M. Mark Wiseman a été nommé au poste de vice président à la direction, Placements, un poste nouvellement créé afin de superviser tous les services de placement. Au poste de vice président principal, Placements privés, qu'il occupait auparavant, M. Wiseman a supervisé la croissance de notre service Placements privés dont le portefeuille est passé de 3,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2005, peu de temps avant qu'il se soit joint à nous, à 22,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2010.
- M. Don Raymond a été nommé vice-président principal et stratège en chef des placements à la suite du départ à la retraite, à la fin de l'exercice, de M. John Ilkiw, le chef fondateur de notre service Conception du portefeuille et recherche sur les placements. La priorité de M. Raymond est d'élargir l'utilisation de l'approche du portefeuille global afin de continuellement accroître les avantages qu'en tire l'Office. Avant d'accepter ce nouveau poste, M. Raymond a joué un rôle déterminant dans la conception de l'approche du portefeuille global à titre de vice président principal, Placements sur les marchés publics, et il est le dirigeant comptant le plus d'années de service à l'Office.

Ces nominations ont également entraîné une série de promotions à l'interne, ce qui reflète le grand bassin de talents qui se trouve au sein de notre organisme.

COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

	Exercice 2010		Exercice 2009	
COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
PLACEMENTS DIRECTS				
Rendement sur un exercice	–	**1,8**	–	(1,6)
Rendement de l'indice sur un exercice[1]	–	**0,4**	–	(0,3)
DÉCISIONS FONDÉES SUR LE MEILLEUR BÊTA				
Rendement sur un exercice	**18,0**	**19,0**	-18,1	(23,0)
Rendement de l'indice sur un exercice[1]	**20,8**	**22,5**	-18,6	(23,6)
DÉCISIONS DU COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS – COMBINÉ				
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur un exercice	–	**(2,1)**	–	(0,7)
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur quatre exercices	–	**(1,7)**	–	0,4[2]

[1] Rendement d'une combinaison d'indices du marché public correspondant à chacune des stratégies.

[2] L'apport à la valeur ajoutée au portefeuille de placements est cumulatif depuis le 1er avril 2006.

Tous les groupes de placement exercent leurs activités conformément à la politique de placement établie par notre conseil d'administration. Le comité de planification des placements assure la supervision et la gestion de cette politique.

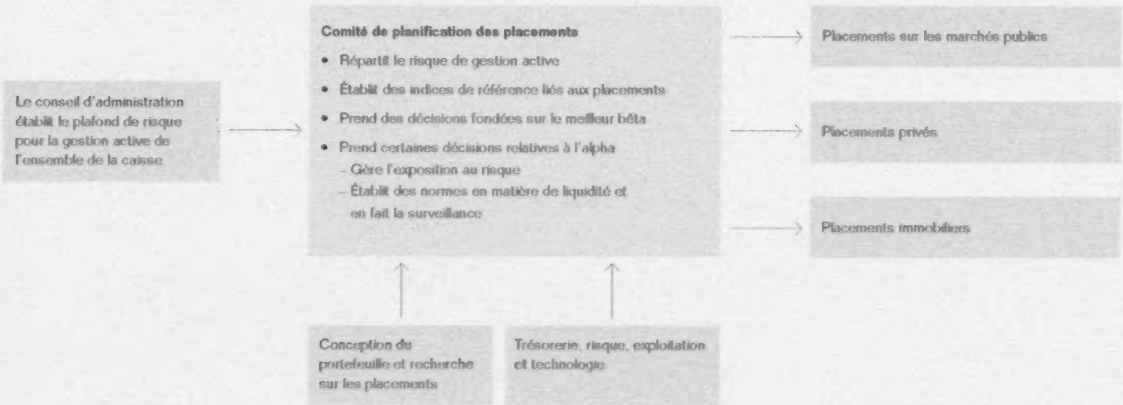
Le comité de planification des placements, qui est décrit à la page 42, est présidé par le stratège en chef des placements (depuis le 1er avril 2010; auparavant il était présidé par le chef de la direction) et est composé du chef de la direction, du vice-président à la direction, Placements, du directeur financier, du chef de l'exploitation, et des vice-présidents principaux des trois services de placement. Chaque année, le comité détermine les sommes affectées au risque de gestion active pour l'ensemble du portefeuille, tout en respectant les limites fixées par le conseil d'administration, et approuve la répartition du risque de gestion active entre les services de placement conformément à leurs plans d'affaires.

En plus de répartir le risque, le comité de planification des placements établi les indices de référence servant à éliminer les expositions au bêta dans les portefeuilles des services de placement et détermine les stratégies de financement pour prendre des décisions touchant la gestion active des placements. Il a pour objectif de maintenir le rapport risque/rendement du portefeuille global à 65 pour cent d'actions et 35 pour cent de titres à revenu fixe en examinant les catégories d'actifs au delà de leurs balises habituelles afin de repérer les risques économiques sous-jacents de chaque placement à gestion active que nous effectuons.

Le comité prend également des décisions de placement. Il a notamment à prendre des décisions fondées sur le meilleur bêta pour l'ensemble de la caisse et à effectuer des placements qui présentent une composante alpha importante et qui ne font pas partie du mandat des services de placement. Les placements à composante alpha du portefeuille du comité de planification des placements sont volontairement peu nombreux. Chacun de ces placements est mis en place et géré par le service de placement le plus approprié, sous la supervision du comité de planification des placements. Cette année, le comité de planification des placements n'a réalisé aucune nouvelle opération de placement. L'évaluation des prêts et des prêts hypothécaires en difficulté qui ont servi à financer des acquisitions par emprunt durant la crise financière à l'échelle mondiale s'est nettement améliorée au cours de l'exercice. Les titres ont été acquis à des prix réduits par rapport à leur valeur nominale, mais leur valeur était encore considérablement réduite à l'exercice précédent. Contrairement à bon nombre d'investisseurs, nous n'avons pas été contraints de liquider ces actifs à des prix désavantageux mais avons plutôt tiré profit de la situation. Nous demeurons confiants quant à la qualité de ces actifs et estimons qu'ils généreront des rendements ajustés en fonction du risque convenables jusqu'à leur échéance.

Pour l'exercice 2010, les décisions de placement attribuables au comité de planification des placements ont, dans l'ensemble, donné lieu à une diminution d'un montant négatif d'environ 2,1 milliards de dollars du rendement à valeur ajoutée total. Ce résultat tient compte d'un montant négatif de 3,5 milliards de dollars, découlant des décisions fondées sur le meilleur bêta et qui visent à accroître les catégories d'actifs à un niveau supérieur à celles du portefeuille de référence.

RÔLE DU COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS



Le comité de planification des placements a notamment pour rôle de gérer le risque de change global de la caisse selon les pondérations stratégiques du portefeuille de référence du RPC (se reporter à la page 23 pour plus de détails sur les couvertures de change). Nous sommes d'avis que cette approche est beaucoup plus avantageuse que de confier la gestion du risque de change à chaque service de placement. Par conséquent, les résultats présentés dans la section suivante pour chaque service de placement ne tiennent pas compte de l'incidence des taux de change.

L'Office est devenu un émetteur de titres de créance afin de profiter de l'agitation des marchés et de la hausse du prix des liquidités, et a émis du papier commercial pour environ 1,3 milliard de dollars. Menée à bien par les groupes Marchés financiers mondiaux et Trésorerie, cette émission a été très bien accueillie sur le marché, et les agences Standard & Poor's, Moody's et DBRS lui ont accordé les meilleures cotes de crédit. Le fait de devenir émetteur de titres de créance nous procure également une flexibilité accrue pour le financement de placements futurs.

Cette année, le principal objectif du comité de planification des placements était de s'assurer que la pondération en actions de chaque service de placement était correctement analysée et reflétée dans le portefeuille global. Le comité a également analysé les niveaux réels et prévus de liquidité du portefeuille dans diverses conditions du marché.

Pour l'exercice 2011, le comité de planification des placements veut essentiellement tirer parti de l'information disponible à partir de notre nouveau système d'information comptable sur les portefeuilles afin de concevoir des outils de gestion du portefeuille avant-gardistes et puissants, particulièrement pour les marchés privés.

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Le service Placements sur les marchés publics investit dans toutes les catégories d'actifs négociées sur le marché et dans les dérivés liés à ces catégories d'actifs. Les placements dans les marchés publics constituent une portion importante de notre portefeuille, la valeur des actifs ayant atteint 95,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2010. Le portefeuille est géré au moyen d'une combinaison de programmes de gestion passive et active mis en œuvre par cinq groupes de placement : Marchés financiers mondiaux, Gestion externe du portefeuille, Titres de sociétés – marché mondial, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, et Placements relationnels. Notre approche en matière de placement sur les marchés publics consiste à commencer par une exposition passive que nous pouvons gérer à l'interne de manière économique et efficiente. La gestion passive du portefeuille est combinée à diverses stratégies de gestion active qui visent l'atteinte de rendements supérieurs à ceux du marché.

Par suite des creux enregistrés au début de mars 2009, les valeurs sur les marchés boursiers mondiaux ont fait un rebond spectaculaire, lequel est en grande partie attribuable aux mesures économiques sans précédent prises par les gouvernements à l'échelle planétaire. Alors que les marchés boursiers faisaient l'objet de ventes massives, la caisse du RPC, grâce à son approche du portefeuille global, jouissait d'une assez grande flexibilité pour rééquilibrer le portefeuille et continuer de remplacer des titres à revenu fixe par des actions. Nous sommes donc en excellente position pour profiter de la reprise subséquente.

Par conséquent, le service Placements sur les marchés publics a généré un rendement sur un exercice de 20,9 pour cent ou de 16,6 milliards de dollars, comparativement à un rendement négatif de 18,2 pour cent ou une baisse de 17,9 milliards de dollars pour l'exercice 2009.

Pour l'exercice 2010, le service Placements sur les marchés publics a généré un rendement à valeur ajoutée d'environ 0,5 milliard de dollars par rapport à l'indice de référence. La valeur ajoutée cumulative générée par le service Placements sur les marchés publics pour les quatre derniers exercices, soit depuis que nous avons adopté le portefeuille de référence du RPC, totalise environ 1,1 milliard de dollars.

Le tableau ci dessous présente de façon plus détaillée le rendement du service Placements sur les marchés publics pour l'exercice 2010. Les rendements présentés sont non couverts et pondérés en fonction du temps.

	Exercice 2010		Exercice 2009	
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
Rendement sur un exercice excluant l'incidence du change	**29,7**	**22,9**	-22,9	(22,4)
Rendement sur un exercice en dollars canadiens	**20,9**	**16,6**	-18,2	(17,9)
Rendement de l'indice sur un exercice en dollars canadiens[1]	**20,3**	**16,2**	-18,7	(18,4)
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur un exercice	**–**	**0,5**	–	0,5
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur quatre exercices	**–**	**1,1**	–	0,6[2]

[1] Rendement d'une combinaison d'indices du marché public correspondant à chacune des stratégies.

[2] L'apport à la valeur ajoutée au portefeuille de placements est cumulatif depuis le 1er avril 2006.

Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. (Se reporter à la page 42).

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2010

Les objectifs les plus importants à l'échelle du service pour l'exercice 2010 visaient la croissance future du portefeuille par la mise en place des personnes et des systèmes nécessaires pour permettre l'expansion des programmes de placement de notre service Placements sur les marchés publics. Il a notamment été nécessaire d'embaucher des professionnels possédant des compétences spécialisées dans le domaine du placement et de mettre en œuvre une plateforme technologique commune pour appuyer les processus de prise de décisions en matière de placement et d'analyse de portefeuille pour nos cinq groupes de placement.

Programmes de gestion passive et active – Marchés financiers mondiaux

Étant le seul groupe qui exerce une gestion des placements à la fois passive et active, le groupe Marchés financiers mondiaux est chargé des opérations sur valeurs, de la gestion des liquidités et de la gestion indicielle. Le groupe Marchés financiers mondiaux est également responsable des programmes de gestion active visant à générer des rendements à valeur ajoutée à court terme et en fonction des événements, pour tous les produits et toutes les catégories d'actifs négociés sur le marché. Il s'occupe notamment d'investir les rentrées de fonds provenant des cotisations au RPC et de rééquilibrer le profil de risque global de l'ensemble du portefeuille. Les dérivés servent à gérer efficacement le risque de marché et les liquidités en reproduisant le risque global du marché sous-jacent et ils permettent d'augmenter la valeur du portefeuille global. Nous avons adopté un cadre de gestion des risques rigoureux afin de gérer quotidiennement notre exposition aux dérivés.

Nos placements dans plus de 2 900 sociétés ouvertes, qui génèrent un rendement sensiblement comparable à celui des principaux indices des marchés, constituent l'un des éléments fondamentaux du programme de Placements sur les marchés publics. Au cours de l'exercice 2010, nous avons ajouté des indices des marchés émergents dans notre portefeuille. Nos placements dans divers instruments à revenu fixe, incluant les obligations d'État, de sociétés et à rendement réel, constituaient également un élément clé. L'importance des placements à revenu fixe de la caisse a également été accrue au cours de l'exercice par l'ajout d'obligations souveraines mondiales du G7 en plus des obligations canadiennes des gouvernements fédéral et provinciaux.

Bien que la majeure partie du portefeuille soit gérée en fonction d'un horizon de placement à très long terme, le groupe a aussi la responsabilité de gérer des liquidités à court terme et de chercher des occasions de placement à valeur ajoutée sur un horizon plus court. Le groupe Marchés financiers mondiaux gère aussi le financement des opérations de placement privé en vendant des actifs du portefeuille à gestion passive.

Autres programmes de gestion active

Le service Placements sur les marchés publics réalisent certains autres programmes de gestion active afin d'augmenter la valeur supplémentaire du portefeuille global des groupes Titres de sociétés – marché mondial, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, Placements relationnels et Gestion externe du portefeuille allant de la sélection ascendante de titres à la répartition des actifs selon une méthode descendante.

Au cours de l'exercice 2010, nous avons considérablement élargi et renforcé nos capacités internes grâce à l'embauche de 21 collègues, portant ainsi notre effectif à 106 employés à la fin de l'exercice. L'un des principaux secteurs ayant connu la plus forte expansion au cours de l'exercice 2010 a été l'équipe de recherche fondamentale au sein du groupe Titres de sociétés – marché mondial. En plus de la solide équipe de recherche quantitative qui est déjà en place, nous avons doublé l'effectif de notre équipe de recherche fondamentale pour le porter à 11 professionnels. Nous avons notamment recruté six gestionnaires de portefeuille principaux qui sont largement reconnus pour leur connaissance approfondie dans des secteurs comme le crédit, les biens de consommation, l'énergie, les services financiers, les produits industriels et les matières. Cette équipe continuera de s'agrandir au cours des exercices à venir.

Les activités de recrutement de l'exercice 2010 comprenaient également la nomination d'un vice président pour diriger le groupe Gestion externe du portefeuille. Le groupe Gestion externe du portefeuille a la responsabilité de sélectionner les gestionnaires externes et de superviser leur rendement afin qu'ils soient complémentaires aux capacités internes de Placements sur les marchés publics.

Activités réalisées au cours de l'exercice

- Le groupe Placements relationnels a réalisé sa première opération de placement direct en effectuant l'acquisition d'environ 13 pour cent de Progress Energy Resources Corp., une société cotée à la Bourse de Toronto, au moyen d'un placement privé de 350 millions de dollars. Établie à Calgary, Progress est un producteur à faible coût et un nouveau chef de file au sein du secteur dont les activités sont l'exploration et la mise en valeur du gaz naturel. Au cours de l'exercice 2011, nous prévoyons effectuer notre premier placement relationnel direct à l'extérieur du Canada.
- Le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif du service Placements sur les marchés publics a mis en place un programme actif de sélection de titres à revenu fixe par pays. Ce programme analyse toute une série de facteurs macro-économiques afin de déterminer l'attrait relatif des marchés des titres à revenu fixe de différents pays. La mise en œuvre du programme accroît la diversité du bassin d'actifs qui sont actuellement négociés par le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, et a pour but d'augmenter le profil risque/rendement du groupe grâce aux avantages de la diversification. À l'exercice 2011, nous élargirons le portefeuille de programmes afin d'y inclure les actions, le crédit, les obligations indexées sur l'inflation et les marchandises des marchés émergents.
- Le service Placements sur les marchés publics a acheté des swaps sur défaillance pour un montant de 1 milliard de dollars afin de procurer une protection en cas de défaillance à l'égard de certaines de ses obligations de sociétés. La combinaison d'obligations de sociétés assorties d'une couverture de taux d'intérêt et de la protection en cas de défaillance sur les obligations procure le même profil qu'un instrument du marché monétaire, mais offre des rendements supérieurs. Nous réduisons notre risque de contrepartie en exigeant de nos contreparties qu'elles fournissent des garanties lorsque le montant qu'elles doivent à l'Office dépasse un certain seuil.

Le service Placements sur les marchés publics a également poursuivi la conception de systèmes et de processus pour permettre à ses programmes de gestion active d'évoluer au fil de la croissance de la caisse. L'un des éléments clés de cet objectif est un projet échelonné sur plusieurs années (concernant le partage des données analytiques) qui permet de nous assurer que nos systèmes d'information ont la flexibilité nécessaire pour évoluer en fonction de l'accroissement de la taille des programmes de placement. L'une des principales initiatives à cet égard a été la standardisation d'une plateforme technologique qui permettra au bout du compte à tous les groupes de placement du service de Placements sur les marchés publics de partager des outils d'aide à l'analyse et aux prises de décisions. Nous avons réalisé les premières étapes de cette initiative cette année en intégrant des concepteurs de systèmes d'information aux diverses équipes de placement afin de favoriser une étroite collaboration avec nos

professionnels en placements. Nos multiples objectifs relatifs à cette initiative comprennent une meilleure utilisation de nos recherches et de nos gens, la diminution du risque opérationnel et l'institutionnalisation des connaissances. Ce projet demeurera une priorité du service de Placements sur les marchés publics pour l'exercice 2011.

Plus la taille de nos programmes de placement augmente, plus la réduction au minimum des coûts d'opération prend de l'importance. La capacité de négocier plus fréquemment, mais pour des opérations de plus petites tailles, réduit l'incidence de nos opérations sur le marché et nous permet donc d'effectuer des opérations de manière rentable. La mise en œuvre du rééquilibrage quotidien pour les groupes de placement Titres de sociétés – marché mondial et Affectation tactique de l'ensemble de l'actif constituera donc une priorité pour l'exercice 2011.

Politique en matière d'investissement responsable

En plus de ses autres activités, le service Placements sur les marchés publics est responsable de la gestion et de l'application de la *Politique en matière d'investissement responsable*. L'Office est d'avis que le comportement responsable des sociétés à l'égard des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les « facteurs ESG ») peut généralement améliorer leur rendement financier à long terme. Cette certitude constitue la pierre angulaire de notre *Politique en matière d'investissement responsable*, laquelle comprend trois composantes. Premièrement, nous nous engageons auprès des sociétés dans lesquelles nous investissons au moyen de l'exercice des droits de vote par procuration, de la communication directe avec la direction et avec le conseil d'administration et de la participation à des coalitions d'investisseurs. Deuxièmement, nous encourageons l'approfondissement des recherches sur l'importance à long terme des facteurs ESG. Enfin, nous tenons compte des facteurs ESG dans notre processus de diligence raisonnable et notre suivi. Nous ne tenons compte de ces facteurs que lorsqu'ils ont une incidence sur les rendements ajustés en fonction du risque.

Nos activités d'engagement, incluant l'exercice des droits de vote par procuration, sont présentées en détail dans notre *Rapport sur l'investissement responsable*. Ce rapport, qui est publié chaque année, est accessible dans la section Investissement responsable de notre site Web.

Nous sommes d'avis que l'engagement auprès de la direction des sociétés dans lesquelles nous investissons est une stratégie efficace pour les grands investisseurs institutionnels ayant un horizon de placement à long terme. Nous effectuons un examen du portefeuille chaque année afin de repérer les sociétés et les questions pour lesquelles un engagement est souhaitable. Actuellement, nos activités d'engagement touchent principalement trois domaines : les changements climatiques, les industries d'extraction (pétrole et gaz, et mines) et la rémunération des cadres.

Notre approche est conforme aux *Principes pour l'investissement responsable* des Nations Unies (les « PIR de l'ONU »). Nous avons contribué à la rédaction de ces principes et en avons été l'un des premiers signataires en 2006. Aujourd'hui, le total des actifs des investisseurs institutionnels qui figurent parmi les signataires des PIR de l'ONU s'élève à 18 billions de dollars américains.

PLACEMENTS PRIVÉS

Ce service investit dans les actions de sociétés fermées, les projets d'infrastructure privés et, depuis l'exercice 2009, dans les titres de créance de sociétés fermées. Il s'agit de marchés très étendus qui ne sont pas accessibles aux investisseurs des marchés publics. Ils sont attrayants parce que les investisseurs patients qui ont un horizon de placement à long terme profitent de l'escompte pour illiquidité et qu'il est possible, grâce à la gestion active, d'obtenir de meilleurs rendements de placements en raison de l'information et de la gouvernance accrues qu'ils offrent par rapport aux marchés publics.

Nos actifs dans le secteur privé sont principalement investis dans des actions de sociétés fermées qui représentent actuellement 70,4 pour cent du portefeuille de placements privés, lequel totalise 22,8 milliards de dollars. Les infrastructures représentent 25,5 pour cent et la nouvelle catégorie, les titres de créance, représente 4,1 pour cent.

Ce tableau présente un sommaire des résultats de l'exercice 2010 et de notre mesure relative à l'obligation de rendre des comptes échelonnée sur quatre exercices. Tous les rendements sont présentés sans couverture du risque et selon une moyenne pondérée dans le temps.

	Exercice 2010		Exercice 2009	
PLACEMENTS PRIVÉS	**%**	**En milliards de dollars**	%	En milliards de dollars
Rendement sur un exercice excluant l'incidence du change	**9,3**	**2,2**	-23,2	(5,3)
Rendement sur un exercice en dollars canadiens	**-7,6**	**(1,4)**	-14,4	(3,1)
Rendement de l'indice sur un exercice en dollars canadiens[1]	**19,9**	**3,7**	-21,5	(4,2)
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur un exercice	**–**	**(5,1)**	–	1,1
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur quatre exercices	**–**	**(0,3)**	–	4,8[2]

[1] Rendement d'une combinaison de placements équivalents dans des titres d'indices du marché public dans les mêmes secteurs et régions géographiques.

[2] L'apport à la valeur ajoutée au portefeuille de placements est cumulatif depuis le 1er avril 2006.

Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. (Se reporter à la page 42).

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2010

Tandis que les marchés publics ont rebondi de façon spectaculaire, les marchés privés ont été relativement tranquilles puisque la disponibilité du crédit est demeurée faible. L'activité du marché a amorcé une légère hausse au cours de l'automne alors que les marchés du crédit remontaient tranquillement, mais de nombreux investisseurs privés étaient encore limités.

L'augmentation du volume d'opérations a également été entravée car la montée en flèche de la valeur des titres des sociétés ouvertes a créé des attentes injustifiées parmi les vendeurs d'actions de sociétés fermées.

Nous comptions parmi un très petit nombre d'investisseurs qui étaient actifs sur le marché et qui ont pris part à trois des principales opérations de placement privé conclues en 2009. Cette réussite est attribuable à notre capacité à réaliser des opérations complexes, aux avantages structuraux de l'Office (se reporter à la page 20), et à notre capacité de financer des placements au moyen d'actions lorsque le financement par emprunt n'était pas disponible.

Nous continuons d'évoluer dans un contexte difficile pour les marchés privés qui est caractérisé par une volatilité très élevée. Les conditions du crédit évoluent rapidement et les fournisseurs de capitaux privés traditionnels, qui ont été relativement inactifs au cours des 18 à 24 derniers mois, ont d'importants excédents de capitaux. Les opérations ont été effectuées à des prix réduits par rapport à la juste valeur de marché au cours du premier semestre de l'exercice 2010, et les prix ont augmenté aux niveaux enregistrés en 2007 et en 2008 vers la fin de l'exercice. Nous maintenons une approche rigoureuse lorsque nous cherchons les meilleurs placements offrant un rendement ajusté en fonction du risque parmi toute la gamme d'occasions de placement qui s'offrent au service de Placements privés.

En effet, l'objectif pour l'exercice 2010 était de nous mettre en position favorable en vue d'une croissance future, puisque les efforts passés pour acquérir une expertise et une situation financière solide pour la caisse du RPC nous ont permis d'effectuer d'importants placements dans des actifs offerts à des prix attrayants qui, selon nous, généreront une valeur ajoutée considérable à long terme.

En même temps, nous avons dû consacrer davantage d'efforts à la gestion et au suivi du portefeuille existant alors que nos actifs commençaient à se remettre de la crise financière et de la récession mondiales. Le rythme plus accéléré de la reprise sur les marchés publics par rapport aux marchés privés et les réductions de valeur liées à l'évaluation à la valeur de marché ont eu une incidence sur nos résultats. Nous estimons toutefois qu'il s'agit d'un problème à court terme qui se résoudra avec le temps lorsque la valeur sous-jacente réelle des actifs sera reconnue. Bref, nous sommes des investisseurs à long terme et nous croyons que la création de valeur est une question d'années et non de trimestres. La reprise économique et l'amélioration des marchés du crédit ont permis à la plupart des sociétés de notre portefeuille de restructurer leurs bilans en émettant de nouveaux instruments de créance afin de rembourser par anticipation les dettes en cours arrivant à échéance. Aussi, dans la mesure permise en vertu des ententes de crédit, certaines sociétés ont racheté une partie de leur dette à un prix considérablement réduit, renforçant ainsi l'ensemble de leur structure du capital. Néanmoins, certaines des sociétés de notre portefeuille sont toujours dans une situation difficile et la reprise économique devra se poursuivre pour que ces placements réalisent de la valeur.

Malgré notre rendement modérément positif avant la conversion en dollars canadiens et notre bonne performance par rapport à d'autres portefeuilles de placements privés, tout particulièrement dans le portefeuille d'infrastructures, nous n'avons pas généré de valeur ajoutée pour la caisse cette année. Ce résultat s'explique principalement du fait que le cours des titres des sociétés ouvertes auxquelles nos titres de sociétés fermées sont comparés a monté en flèche par suite de la remontée spectaculaire des marchés boursiers au cours des 12 derniers mois. Les actions de sociétés fermées sont grandement liées aux marchés publics à long terme, mais se laissent distancer à court terme. Les valeurs étant fondées sur les évaluations, les actions de sociétés fermées sont habituellement à la traîne en situation de solide marché haussier mais résistent mieux en situation de déclin marqué.

Onze nouveaux employés ont été ajoutés à l'équipe Placements privés, portant ainsi l'effectif à 92 employés à la fin de l'exercice, ce qui correspond au plan d'expansion adopté à l'exercice 2006 lorsque l'Office a pris un engagement important en matière de placement privé. Nous prévoyons embaucher d'autres employés au cours de l'exercice 2011, particulièrement dans le groupe Titres de créance de sociétés fermées.

PLACEMENTS PRIVÉS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE
AU 31 MARS 2010

- 4,6 % Canada
- 51,6 % États-Unis
- 16,7 % Europe (excluant le Royaume-Uni)
- 16,7 % Royaume-Uni
- 7,7 % Asie (excluant le Japon)
- 0,3 % Japon
- 2,4 % Marchés émergents

PLACEMENTS PRIVÉS PAR SECTEUR
AU 31 MARS 2010

- 14,4 % Biens de consommation discrétionnaire
- 6,7 % Biens de consommation de base
- 5,3 % Énergie
- 6,4 % Services financiers
- 12,1 % Soins de santé
- 16,7 % Produits industriels
- 7,8 % Technologie de l'information
- 10,6 % Services de télécommunications
- 16,4 % Services publics
- 3,6 % Matières

Le groupe Placements privés est composé de quatre équipes spécialisées.

Fonds et placements secondaires : Il s'agit là du plus ancien et du plus important secteur de nos activités de placements privés. Cette équipe investit dans divers fonds d'actions de sociétés fermées et effectue aussi des placements directs sur les marchés secondaires. Les placements secondaires sont des participations dans des sociétés fermées acquises auprès d'autres investisseurs institutionnels ou d'institutions financières. Le portefeuille de fonds et de placements secondaires comprend actuellement des placements d'une valeur comptable totale de 12,1 milliards de dollars, comparativement à 11,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2009.

Les placements dans les fonds ont augmenté pour s'établir à 10,5 milliards de dollars, comparativement à 9,7 milliards de dollars à l'exercice précédent. À la fin de l'exercice 2010, nous avions des engagements dans 118 fonds confiés à 75 gestionnaires, en hausse comparativement à des engagements dans 114 fonds confiés à 61 gestionnaires à la fin de l'exercice 2009. Ces engagements incluent des engagements totaux de 0,8 milliard de dollars à l'égard de cinq nouveaux fonds. Ces engagements comprennent :

- Un montant de 600 millions de dollars américains (719,5 millions de dollars canadiens) affecté à Hellman & Friedman (« H&F ») Capital Partners VII. Le fonds ciblera les États Unis et l'Europe occidentale. Nous investissons dans les fonds H&F depuis 2004. La société est réputée pour son excellent rendement depuis 21 ans dans tous les cycles économiques.
- Un engagement supplémentaire de 400 millions de dollars sur le marché canadien des actions de sociétés fermées et du capital-risque par l'intermédiaire du fonds de fonds canadiens Private Equity Holdings II. Ce fonds est géré par Northleaf Capital Partners. Cette structure de fonds offre un accès très efficace aux opérations portant sur les actions de petites et moyennes sociétés ainsi qu'aux meilleurs gestionnaires canadiens de capital-risque. Northleaf est le plus important gestionnaire de fonds du Canada. Nous nous sommes associés à cette société pour la première fois en 2005 et avions également pris un engagement de 400 millions de dollars envers le prédécesseur de ce fonds. Grâce à ses engagements et à ses placements direct au Canada se chiffrant à plus de 3 milliards de dollars, l'Office est maintenant l'un des plus grands investisseurs sur les marchés des actions de sociétés fermées et du capital-risque du Canada.
- Des placements en Chine qui ont augmenté grâce à un engagement de 150 millions de dollars américains (153 millions de dollars canadiens) dans le CDH Fund IV. Ce fonds est géré par CDH Investments, une société établie à Beijing, qui est l'un des meilleurs gestionnaires d'actions de sociétés fermées de la Chine. Notre stratégie en ce qui a trait aux actions de sociétés fermées des marchés émergents compte maintenant des engagements totalisant plus de 1,8 milliard de dollars dans neuf fonds qui investissent en Chine, en Corée, au Japon et en Inde.
- Un engagement, pris à la mi-avril 2010, allant jusqu'à 100 millions de dollars américains (100 millions de dollars canadiens) dans le fonds international de Multiples Alternate Asset Management. Il s'agit de notre premier placement dans un fonds d'actions de sociétés fermées concentré en Inde. Le fonds de Multiples fera des placements axés sur la croissance à long terme dans des sociétés indiennes de taille moyenne au sein de différents secteurs, dans des rachats d'entreprises par les dirigeants et dans des divisions issues de grands groupes indiens.

Au cours de l'exercice, les placements existants ont généré un rendement de 1,0 milliard de dollars provenant des distributions, déduction faite des primes de rendement versées aux gestionnaires de fonds. Ces distributions ont été contrebalancées par une réduction de 2,5 milliards de dollars des placements dans les fonds, y compris le versement de frais de gestion aux gestionnaires de fonds. À l'exercice précédent, les distributions s'étaient chiffrées à 0,6 milliard de dollars et la réduction des placements dans les fonds s'était établie à 3,1 milliards de dollars.

Nous avons effectué deux placements secondaires d'envergure au cours de l'exercice, incluant un montant de 222 millions de dollars américains (258 millions de dollars canadiens) dans un portefeuille de 23 fonds et de participations en co-investissement. Aussi, nous avons investi un montant de 78 millions d'euros (126 millions de dollars canadiens) pour faire l'acquisition de participations dans quatre fonds supplémentaires. Ces deux placements ont été acquis auprès de véhicules de fonds endettés à des évaluations attrayantes, avec le produit requis pour assurer le service des besoins en trésorerie immédiats et futurs des vendeurs. La valeur comptable du portefeuille de placements secondaires s'établissait à 1,5 milliard de dollars à la fin de l'exercice, comparativement à 1,6 milliard de dollars à l'exercice précédent.

À l'exercice 2010, l'Office a également joué un rôle déterminant lorsque l'Institutional Limited Partners Association (l'association des associés commanditaires institutionnels) a rédigé la première version des *Private Equity Principles* de notre industrie. Ces principes visent à renforcer la gouvernance à l'égard des fonds d'actions de sociétés fermées, à accroître la transparence, et à mieux aligner les intérêts des gestionnaires de sociétés en commandite avec ceux des investisseurs institutionnels. Nous avons été parmi les premiers de plus de 50 investisseurs institutionnels à endosser ces principes.

Placements directs : Cette équipe investit directement dans des sociétés fermées. L'exercice 2010 a été très occupé puisque nous avons été parmi les quelques rares investisseurs en mesure d'effectuer des opérations grâce à la situation de trésorerie solide de la caisse du RPC, à son horizon de placement à long terme et aux capacités dont nous nous sommes dotés au cours des dernières années. À la fin de l'exercice, nous avions 37 placements d'une valeur de 4,0 milliards de dollars, comparativement à 33 placements d'une valeur de 2,9 milliards de dollars à l'exercice précédent. Nous avons fait les nouveaux placements suivants :

- **IMS Health Inc.** Cette acquisition fut la plus importante acquisition par emprunt en 2009 et a été évaluée à environ 5,2 milliards de dollars américains (5,5 milliards de dollars canadiens), incluant la dette prise en charge. Établie à Norwalk, au Connecticut, IMS est le principal fournisseur de renseignements commerciaux auprès de sociétés des secteurs pharmaceutiques et des soins de santé à l'échelle mondiale. Elle dispose de flux de trésorerie solides, entretient d'excellentes relations avec ses clients et jouit d'une bonne réputation en matière de leadership et d'innovation. Nous avons coparrainé cette opération avec TPG Capital, Inc., une société d'acquisition par emprunt mondiale et un de nos premiers partenaires de longue date en matière de placement privé. Nous avons investi un montant de 0,7 milliard de dollars américains (0,8 milliard de dollars canadiens) dans une importante participation minoritaire.
- **Skype Technologies S.A.** Évaluée à environ 2,8 milliards de dollars américains (3,0 milliards de dollars canadiens), cette société a fait l'objet du plus important rachat d'entreprise par emprunt du secteur des technologies de toute l'histoire. Skype fournit gratuitement des services de communication téléphonique et d'appel vidéo entre utilisateurs Skype. Son solide rendement financier est attribuable aux services d'appel par téléphone conventionnel à fil ou sans fil partout dans le monde offerts à des tarifs avantageux. Au cours des six dernières années, Skype est devenue un chef de file mondial tant à titre de société de communications sur Internet qu'à titre de plus important fournisseur international unique de minutes d'interurbains. À l'automne 2009, eBay Inc. a vendu approximativement 70 pour cent de l'entreprise à un groupe d'investisseurs dirigé par Silver Lake Partners, un investisseur privé axé sur les technologies et un de nos partenaires de longue date. Nous avons coparrainé cette opération avec Silver Lake Partners et avons investi 300 millions de dollars américains (329 millions de dollars canadiens) pour une importante participation minoritaire. Les autres investisseurs du consortium ayant participé à l'opération incluent Andreessen Horowitz, une société de capital-risque axée sur les technologies, et Joltid Limited, qui est détenue par les premiers fondateurs de Skype.
- **Livingston International Income Fund.** Il s'agit de notre premier placement privé direct au Canada. Société établie à Toronto, Livingston International est un fournisseur de services de courtage en douane et de transit. Elle est le chef de file du marché canadien dans un secteur essentiel et complexe qui génère des revenus chaque fois que des marchandises traversent les frontières. Bien que la valeur de marché de Livingston ait nettement reculé durant la récession, nous croyons qu'elle est bien positionnée en vue de la reprise économique mondiale. Nous nous sommes associés à Sterling Partners, une société de financement par capitaux propres établie aux États-Unis ayant une vaste expérience dans le secteur des chaînes d'approvisionnement aux États-Unis. Notre placement totalise environ 120 millions de dollars, soit une participation d'environ 45 pour cent.

Les opérations liées à IMS Health, à Skype et à Livingston illustrent bien le changement de notre approche, laquelle est passée du consortium de co-investisseurs au consortium de coparrains participant à des opérations privées. Pour l'exercice 2011, nous prévoyons continuer à augmenter nos positions dans les opérations, et à accroître notre participation au processus de diligence raisonnable, aux négociations relatives aux modalités des opérations et à la gestion des actifs.

Autres opérations conclues au cours de l'exercice :

- **Bank of America Merchant Services.** Cette société établie à Atlanta a été créée cette année par Bank of America N.A. et First Data Corp. Elle fournit des systèmes de paiement de la nouvelle génération à l'intention des petits, moyens et grands commerçants en Amérique du Nord. Les systèmes viseront notamment le traitement des cartes de crédit, de débit et prépayées ainsi que les solutions de commerce électronique. Nous avons acquis une participation minoritaire par l'intermédiaire de la société de portefeuille Rockmount Investments, LLC.

- **Aricent Inc.** Dans le cadre d'une opération évaluée à 255 millions de dollars américains (273 millions de dollars canadiens), nous nous sommes associés à Kohlberg Kravis Roberts & Co. (« KKR »), un partenaire de longue date, pour faire l'acquisition d'une participation dans Aricent détenue par Flextronics International Ltd. Établie en Inde, Aricent fait des recherches et du développement dans le domaine des télécommunications pour bon nombre des plus grands fabricants de matériel et exploitants de réseaux mobiles dans le monde. KKR connaît bien Aricent puisqu'elle détient une participation dans celle-ci depuis 2006. Nous avons investi 80 millions de dollars américains (85,5 millions de dollars canadiens) pour une participation minoritaire en actions ordinaires et une participation en actions privilégiées.

Cette année, nous nous sommes dotés des capacités nécessaires pour investir dans des actions de sociétés fermées dans les industries extractives, principalement dans le secteur de l'exploitation minière et dans le secteur pétrolier et gazier. Nous devrions effectuer notre premier placement dans ces industries au cours de l'exercice 2011. Les industries extractives ne conviennent pas à la plupart des investisseurs dans les actions de sociétés fermées car leur horizon de placement à plus court terme ne leur permet pas de composer avec la volatilité du prix des marchandises, laquelle est indépendante de la volonté des producteurs. De plus, ces placements nécessitent une expertise technique hautement spécialisée. L'horizon de placement à long terme de la caisse du RPC lui permet de faire face à la volatilité à court terme, et notre taille justifie l'embauche des spécialistes nécessaires.

Infrastructures : Cette équipe investit dans des infrastructures bien établies. Le portefeuille comprend des réseaux de transport d'électricité et de gaz, des services publics de l'eau, des autoroutes à péage et des installations de télécommunications. Elle a pour objectif d'obtenir des rendements solides à long terme. Nous cherchons des sociétés monopolistiques qui exercent leurs activités dans des secteurs fortement réglementés où le risque de remplacement de la technologie est relativement faible et le risque de substitution minime.

Créé il y a quatre ans, le portefeuille compte maintenant 10 placements directs dans six pays et deux placements dans des fonds. Sa valeur comptable totale se chiffre à 5,8 milliards de dollars, en hausse par rapport à 4,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2009.

La taille et l'horizon de placement à long terme de la caisse du RPC sont idéaux pour répondre aux besoins de ce secteur pour des engagements importants de capital à long terme. Nous avons formé une équipe qui est en mesure de diriger des opérations complexes d'envergure à l'échelle mondiale.

Au cours de l'exercice, nous avons conclu l'acquisition de Macquarie Communications Infrastructure Group (« MCG ») pour un montant de 2,1 milliards de dollars. Cette opération visait trois importantes infrastructures de communication en Australie et au Royaume-Uni. La valeur de la société étant évaluée à 7,5 milliards de dollars australiens, cette opération a été l'une des plus importantes opérations financières de fusion-acquisition commanditées conclues à l'échelle mondiale en 2009, et elle a été conclue au plus fort de la crise financière. L'Office était l'unique investisseur et notre vaste expertise interne nous a permis d'effectuer sur place tout le processus de diligence raisonnable des trois actifs situés dans deux pays, et ce, en à peine plus de six semaines. Ces actifs procureront à la caisse du RPC de solides flux de trésorerie prévisibles pour de nombreuses années.

Titres de créance de sociétés fermées : Cette équipe, qui a été formée à la fin de l'exercice 2009, investit dans des placements touchant la structure du capital, incluant les prêts à terme, les obligations de sociétés fermées à rendement élevé, les financements mezzanine et d'autres titres de créance. L'équipe cherche principalement les occasions sur les marchés du crédit en Amérique du Nord et en Europe.

L'équipe a conclu 14 opérations pour un total d'environ 1 milliard de dollars. Cette année, nous avons notamment aidé à financer, à titre de principal fournisseur de capitaux, l'acquisition par emprunt de la division TASC de Northrop Grumman Corporation par General Atlantic LLC et Kohlberg Kravis Roberts & Co. Comptant près de 5 000 employés, TASC offre des services d'ingénierie et de consultation à l'armée et aux gouvernements des États américains. L'acquisition par emprunt, qui a été annoncée en novembre, a été considérée comme un signe que le marché des acquisitions était maintenant rouvert aux sociétés d'acquisition par emprunt après une interruption de deux ans tout au long de la crise du crédit et a permis d'illustrer un type de solutions de financement créatives que l'Office peut offrir aux utilisateurs de capitaux d'emprunt.

Nous avons également accordé un financement de 150 millions de dollars pour la société cotée Corporation minière Osisko. Ce financement supplémentaire a permis de répondre à ses besoins de liquidités pour mener à bien le projet Canadian Malartic au Québec, le programme phare d'Osisko.

Le portefeuille est composé de billets, de prêts et de billets de rang inférieurs institutionnels répartis dans les secteurs de l'énergie, de l'électricité, des produits chimiques, des produits industriels, des soins de santé, de l'aérospatiale et de la défense.

Pour l'exercice 2011, nous prévoyons accroître notre présence en Europe après l'embauche cette année d'un professionnel en placements de haut niveau pour notre bureau de Londres. De plus, nous entreprendrons la conception d'une plateforme de placement dans la propriété intellectuelle afin d'accroître les occasions de rendement ajusté en fonction du risque pour le portefeuille de placements de l'Office.

PLACEMENTS IMMOBILIERS

Ce groupe gère un portefeuille d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et de propriétés industrielles de premier ordre en Amérique du Nord et du Sud, en Europe et en Asie. Le portefeuille se diversifie par type de placement (placements principaux, placements à valeur ajoutée et placements qui constituent une occasion) ainsi que par région et par secteur. Il a pour objectif d'investir dans des biens immobiliers qui généreront des rendements stables et qui conserveront leur valeur relative durant les divers cycles économiques. Les acquisitions sont habituellement effectuées en fonction d'un horizon de 10 ans ou plus.

PLACEMENTS IMMOBILIERS PAR TYPE DE PRODUITS
AU 31 MARS 2010

Nous agissons à titre d'investisseur et de gestionnaire de portefeuilles, et non à titre d'exploitant immobilier. Les biens immobiliers sont gérés par des partenaires solides ayant une vaste expertise locale. Nous investissons au moyen de coentreprises et de fonds gérés à l'externe; à l'heure actuelle, 29 partenaires externes gèrent 52 placements pour notre compte.

L'actif immobilier net, qui comprend les biens privés gérés par le service Placements immobiliers, totalisait 7,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2010, soit une hausse par rapport à 6,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2009.

	Exercice 2010		Exercice 2009	
PLACEMENTS IMMOBILIERS	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
Rendement sur un exercice excluant l'incidence du change	**-4,1**	**(0,3)**	-19,0	(1,2)
Rendement sur un exercice en dollars canadiens	**-11,9**	**(0,9)**	-14,0	(1,1)
Rendement de l'indice sur un exercice en dollars canadiens[1]	**-17,6**	**(1,3)**	-3,9	(0,1)
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur un exercice	**–**	**0,4**	–	(0,9)
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur quatre exercices	**–**	**(0,2)**	–	(0,6)[2]

[1] Rendement d'une combinaison d'indices d'Investment Property Databank pour les pays/régions et secteurs correspondants et, à compter de l'exercice 2010, ajusté en fonction des charges.

[2] L'apport à la valeur ajoutée au portefeuille de placements est cumulatif depuis le 1er avril 2006.

Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. (Se reporter à la page 42).

Ce tableau présente un sommaire des résultats pour l'exercice 2010 et pour notre période de reddition de comptes échelonnée sur quatre exercices. Tous les rendements sont présentés sans couverture du risque et selon une moyenne pondérée dans le temps. Les résultats reflètent les évaluations, lesquelles subissent des pressions à la baisse en raison de la crise financière mondiale et de la récession qui en a résulté. Les évaluations peuvent correspondre à la juste valeur dans le contexte d'incertitude économique actuel, mais nous ne croyons pas qu'elles correspondent à la valeur intrinsèque réelle que nous pouvons réaliser avec le temps. Le programme atteint son objectif qui est de générer des flux de trésorerie stables pour la caisse du RPC. En raison des baux à long terme et de la grande qualité des locataires, le taux d'occupation des principaux actifs n'a pas beaucoup changé. Le revenu net pour l'exercice, y compris le bénéfice d'exploitation, les ajustements d'évaluation, les pertes de change de même que les coûts de transaction et autres coûts, s'est établi à un montant négatif de 854 millions de dollars, comparativement à un montant négatif de 1,1 milliard de dollars pour l'exercice 2009. Les placements immobiliers sont comparés au rendement du secteur immobilier, qui est représenté par le rendement des indices d'Investment Property Databank pour les pays/régions et secteurs correspondants. L'apport du service Placements immobiliers au rendement à valeur ajoutée s'est établi à environ 398 millions de dollars par rapport à son indice de référence.

PLACEMENTS IMMOBILIERS À L'ÉCHELLE MONDIALE

Pour les marchés immobiliers, les années 2008 et 2009 ont été les plus éprouvantes des dernières années. Le recul des valeurs atteignant jusqu'à 50 % était manifeste dans certains marchés et les volumes de transaction ont chuté jusqu'à 80 % par rapport aux niveaux antérieurs. La crise qui a secoué les marchés financiers et les difficultés éprouvées par les principaux prêteurs ont provoqué une paralysie sur le marché des prêts hypothécaires. Les valeurs des biens immobiliers ont d'abord été

ébranlées par le retrait de capitaux puis par la diminution de la demande causée par la récession. Le marché du Royaume-Uni a été le premier à plonger et sa reprise est maintenant en cours. Pour sa part, le marché américain a commencé à montrer des signes de repli un peu plus tard et atteint maintenant son creux. Les économies dont le système financier est plus solide et qui ont été moins durement touchées par la récession, comme le Canada et l'Australie, se trouvent en meilleure posture. Les marchés financiers ont amorcé une reprise, ce qui a toutefois entraîné une légère hausse des prix. La demande fondamentale demeure cependant faible dans de nombreuses régions et l'on prévoit que la reprise s'effectuera lentement.

Au cours de l'exercice 2010, notre placement en coentreprise dans un centre commercial en Turquie a été, en particulier, mis à rude épreuve. À l'instar de la plupart des marchés de l'Europe orientale, la Turquie a été aux prises avec une forte récession et un resserrement important des marchés du crédit à l'exercice précédent. Le marché du détail a en outre été touché par l'affaiblissement de la livre turque par rapport à l'euro, ce qui a eu une incidence sur la capacité des locataires de payer les loyers libellés en euros. Par conséquent, certains projets ont été reportés ou retirés du programme, ce qui signifie que le portefeuille sera plus petit et plus long à composer que ce qui était prévu. Malgré les difficultés éprouvées à court terme, nous continuons de croire au potentiel à long terme de ce placement. L'économie de la Turquie montre des signes de reprise, ce qui a donné lieu à un retour des clients et à une augmentation de l'achalandage en général au cours des derniers mois.

PLACEMENTS IMMOBILIERS – DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE
AU 31 MARS 2010

- 50,1 % Canada
- 17,4 % Royaume-Uni
- 12,1 % États-Unis
- 6,4 % Marchés établis de l'Europe
- 5,1 % Marchés émergents de l'Europe
- 2,8 % Marchés établis de l'Asie
- 4,0 % Marchés émergents de l'Asie
- 2,1 % Mexique

Environ 90 pour cent, ou 6,6 milliards de dollars, des propriétés de notre portefeuille immobilier sont situées dans des pays développés. Nos activités de placement dans le secteur immobilier au sein des économies développées sont concentrées dans les marchés les plus transparents au monde, soit le Canada, les États-Unis, le Royaume-Uni, l'Europe occidentale et l'Australie. À la fin de l'exercice 2010, les propriétés canadiennes représentaient 50,1 pour cent, ou 3,6 milliards de dollars, du portefeuille immobilier, comparativement à 55,6 pour cent à l'exercice précédent, ce qui reflète l'accent que met l'Office sur la diversification mondiale ainsi que la taille limitée du marché canadien.

MARCHÉS ÉMERGENTS

Notre stratégie relative aux marchés émergents a été mise en œuvre en 2008 et nous portons notre attention sur quatre pays, soit la Chine, le Mexique, la Turquie et le Brésil. Nous sommes d'avis que ces marchés présentent des occasions de placement attrayantes compte tenu de leur rapide croissance économique et de la croissance de leur classe moyenne, faisant naître le besoin d'un développement moderne de grande qualité. La nécessité de travailler avec de solides partenaires locaux dont les intérêts et les principes cadrent avec les nôtres est encore plus importante que dans les marchés établis en raison du manque de transparence sur certains de ces marchés. Nous utilisons une approche mesurée, axée sur les propriétés ayant un potentiel de croissance à long terme.

La Chine demeure un centre d'intérêt. Nous sommes toutefois conscients de l'ampleur des mesures de relance économique prises par le gouvernement et de leur incidence récente sur le prix des actifs, et nous maintenons donc le cap sur notre approche rigoureuse et sélective. En raison de ses relations commerciales étroites avec les États-Unis, le Mexique a souffert des difficultés éprouvées par ces derniers, et nous pensons donc que les nouvelles occasions attrayantes seront limitées jusqu'à ce que la reprise économique soit bien enclenchée. Comme il a été mentionné plus tôt, la Turquie a été durement touchée au début de l'année et elle est maintenant en voie de se redresser, mais plus lentement que les autres marchés émergents de notre groupe cible.

Au cours de l'exercice, nous avons effectué notre premier placement immobilier au Brésil. Nous avons pris un engagement de 150 millions de dollars américains (152 millions de dollars canadiens) dans une coentreprise avec Cyrela Commercial Properties, un promoteur d'immeubles commerciaux de premier plan au Brésil. La coentreprise construira et gèrera des immeubles de bureaux, des centres commerciaux et des installations de distribution de premier ordre. Elle cherchera également à faire des acquisitions très sélectives de propriétés existantes. Lorsque la crise du crédit a éclaté, de nombreux investisseurs étrangers potentiels se sont retirés du Brésil. Toutefois, en tant que fournisseur de capitaux patients et à long terme, nous avons considéré que c'était l'occasion pour nous d'agir car nous estimions que les paramètres fondamentaux de l'immobilier étaient demeurés intacts et que les perspectives du pays à long terme étaient très positives.

PROGRAMME DE TITRES DE CRÉANCE PRIVÉE DU SECTEUR IMMOBILIER

La crise financière a forcé certains prêteurs importants à se retirer du marché hypothécaire et a entraîné la fermeture quasi-complète du marché canadien des titres adossés à des créances hypothécaires. Avec plus de 1,4 billion de dollars en prêts hypothécaires arrivant à échéance au cours des trois prochaines années aux États-Unis, nous nous attendons à un déséquilibre entre l'offre et la demande pour le financement immobilier et des écarts de taux intéressants seront alors disponibles. Compte tenu de cette situation, nous avons mis en place le programme de titres de créance privée du secteur immobilier qui est d'abord axé sur les États-Unis. Nous travaillons en collaboration avec deux partenaires en coentreprise, TIAA-CREF et Cornerstone, en vue d'investir dans des hypothèques de premier rang d'actifs à risque. Le Programme de titres de créance du secteur immobilier privé a été mis en œuvre à la fin de l'exercice et un montant de 1 milliard de dollar a été engagé à l'égard de prêts hypothécaires de premier rang dans trois opérations aux États-Unis.

ACTIVITÉS RÉALISÉES AU COURS DE L'EXERCICE

En dépit de la très grande tranquillité sur le marché et du nombre limité d'occasions, nous avons été en mesure de prendre des engagements de 1,8 milliard de dollars au cours de l'exercice. Nous avons notamment pris les engagements suivants :

- Une coentreprise à parts égales avec Hammerson plc pour faire l'acquisition de Silverburn Shopping Centre, le plus grand centre commercial en Écosse. L'Office et Hammerson ont chacun pris un engagement de 148,5 millions de livres sterling (257 millions de dollars canadiens). Les locaux de Silverburn sont pratiquement tous loués en vertu de baux à long terme. Ce placement représentait une rare occasion d'acquérir une propriété de cette envergure sur le marché du Royaume-Uni, et il nous a permis d'établir un partenariat avec l'un des principaux gestionnaires immobiliers du Royaume-Uni.
- Une coentreprise de 132 millions de dollars américains (142 millions de dollars canadiens) avec la société australienne Goodman Group REIT pour le développement d'entrepôts et d'installations de distribution en Chine. Nous avons investi 94 millions de dollars pour une participation de 80 pour cent. L'apport de Goodman consiste en quatre propriétés et une option sur sa banque foncière totalisant plus de 300 000 mètres carrés. Il s'agit de notre première opération effectuée en partenariat avec Goodman.
- Un prêt convertible de 100 millions de livres sterling (179 millions de dollars canadiens) accordé à Hercules Unit Trust, le plus grand exploitant d'entrepôts de détail du Royaume-Uni. Nous maintenons une relation de longue date avec les gestionnaires immobiliers d'Hercules Unit Trust. Nos billets sont bien garantis et sont convertibles en parts de fiducie en tout temps à des taux attrayants.
- Une coentreprise avec Donahue Schriber, un promoteur de centres commerciaux américain, dans le cadre de laquelle nous avons acquis une participation de 49 pour cent dans le centre Del Mar Highlands Town Center de San Diego. Nous avons investi un montant de 25 millions de dollars américains (26 millions de dollars canadiens). Il s'agit de notre premier placement en partenariat avec Donahue Schriber et nous espérons consolider cette relation.
- Une coentreprise à parts égales avec le Fonds de placement immobilier RioCan pour faire l'acquisition de Grandview Corners à South Surrey, en Colombie-Britannique, dans le cadre de laquelle nous avons investi 95 millions de dollars. D'une superficie de 700 000 pieds carrés, Grandview est inhabituellement grand pour un mégacentre commercial et n'est ouvert que depuis deux ans. Il s'agit de notre septième coentreprise avec RioCan.
- L'annonce faite au début du mois de mai 2010 relative à nos premiers placements immobiliers à Manhattan visant des propriétés à risque d'une valeur de plus de 1,45 milliard de dollars américains (1,48 milliard de dollars canadiens). Nous avons acquis, auprès de SL Green Realty Corp., une participation de 45 % dans l'immeuble du 1221 Avenue of the Americas pour un montant d'environ 576 millions de dollars américains (590 millions de dollars canadiens), et nous avons formé une coentreprise avec SL Green afin d'acquérir une participation de 45 % dans l'immeuble du 600 Lexington Avenue, pour une contrepartie totale d'environ 87 millions de dollars américains (89 millions de dollars canadiens).

ÉQUIPE DE PLACEMENT EN BIENS IMMOBILIERS

Notre effectif a légèrement augmenté au cours de l'exercice 2010 et s'établissait à 34 employés à la fin de l'exercice. D'autres embauches sont prévues au cours du prochain exercice en raison de l'augmentation prévue du volume de transactions et pour répondre aux besoins accrus de suivi découlant de la croissance de notre portefeuille. Pour le prochain exercice, nous accorderons une place importante aux opérations de plus grande envergure dans lesquelles la taille de la caisse du RPC et son faible besoin de financement constituent un avantage. Nous continuerons également à constituer notre équipe Titres de créance du secteur immobilier privé.

Pour les années à venir, nous prévoyons qu'un grand nombre d'occasions d'acquisition de biens immobiliers de premier ordre à des prix intéressants se présenteront, particulièrement aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Australie. Le délai entre le début du ralentissement économique et son incidence sur la demande des locataires commence tout juste à se manifester. Le risque de refinancement, qui sera considérable pour les 18 à 24 prochains mois, forcera les propriétaires de structures très endettés à mettre des propriétés de grande qualité sur le marché. En outre, toute augmentation des taux d'intérêt à court terme à mesure que l'économie sort de la récession rendra encore plus difficile le dilemme de nombreux propriétaires de biens immobiliers endettés en ce qui a trait au refinancement.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU 31 MARS 2010

IMMEUBLE	Ville	Province/État	Pays	Superficie totale brute de location (en pi²)	Participation (en %)
IMMEUBLES EN AMÉRIQUE					
IMMEUBLES DE BUREAUX					
Canterra Tower	Calgary	AB	Canada	817 000	50
Altius Centre	Calgary	AB	Canada	306 000	50
Edmonton City Centre (bureaux)	Edmonton	AB	Canada	998 000	50
Scotia Place	Edmonton	AB	Canada	560 000	40
Bell Tower	Edmonton	AB	Canada	507 000	50
Canadian Western Bank Place	Edmonton	AB	Canada	407 000	50
Enbridge Tower	Edmonton	AB	Canada	184 000	50
Oceanic Plaza	Vancouver	BC	Canada	351 000	50
Guinness Tower	Vancouver	BC	Canada	269 000	50
Marine Building	Vancouver	BC	Canada	174 000	50
Place de la Constitution	Ottawa	ON	Canada	1 054 000	50
Place de Ville II	Ottawa	ON	Canada	630 000	50
Place de Ville I	Ottawa	ON	Canada	581 000	50
Tours Jean Edmonds	Ottawa	ON	Canada	553 000	50
First Canadian Place	Toronto	ON	Canada	2 680 000	25
Royal Bank Plaza	Toronto	ON	Canada	1 478 000	50
Waterpark Place	Toronto	ON	Canada	801 000	50
One Financial Place	Toronto	ON	Canada	657 000	50
2 Queen Street E.	Toronto	ON	Canada	464 000	50
Yonge/Richmond Centre	Toronto	ON	Canada	299 000	50
Tour KPMG	Montréal	QC	Canada	493 000	50
Stoneridge Corporate Plaza	Pleasanton	CA	États-Unis	560 000	49
Tabor Center	Denver	CO	États-Unis	707 000	39
Dominion Plaza	Denver	CO	États-Unis	589 000	39
Civic Center Plaza	Denver	CO	États-Unis	586 000	39
US Bank Tower	Denver	CO	États-Unis	520 000	39
410 Building	Denver	CO	États-Unis	419 000	39
Alhambra	Coral Gables	FL	États-Unis	323 000	49
Datran Center	Kendall	FL	États-Unis	471 000	49
Shenandoah Building	McLean	VA	États-Unis	197 000	49
Total – immeubles de bureaux				**18 635 000**	
CENTRES COMMERCIAUX					
Beacon Hill	Calgary	AB	Canada	528 000	50
Edmonton City Centre (détail)	Edmonton	AB	Canada	814 000	50
Rivermeadow	Edmonton	AB	Canada	211 000	50
Pine Centre Mall	Prince George	BC	Canada	483 000	80
Grandview Corners	Surrey	BC	Canada	530 000	50
Burloak	Burlington	ON	Canada	455 000	50
Centre Mall	Hamilton	ON	Canada	381 000	80
White Oaks Mall	London	ON	Canada	691 000	80
Century Centre	London	ON	Canada	98 000	80
Eastgate Square	Stoney Creek	ON	Canada	541 000	80
New Sudbury Centre	Sudbury	ON	Canada	539 000	80
Intercity Shopping Centre	Thunder Bay	ON	Canada	460 000	80
Promenades Cathédrale	Montréal	QC	Canada	137 000	50
Les Galeries de la Capitale	Ville de Québec	QC	Canada	1 451 000	80
Carrefour de l'Estrie	Sherbrooke	QC	Canada	1 147 000	80
Hasley Canyon Village	Los Angeles	CA	États-Unis	69 800	40
Del Mar Town Center	San Diego	CA	États-Unis	273 300	49
Blossom Valley	San Jose	CA	États-Unis	93 300	40
Willa Springs Shopping Center	Orlando	FL	États-Unis	89 900	40
Dunwoody Hall	Atlanta	GA	États-Unis	89 500	40
Maynard Crossing	Raleigh	NC	États-Unis	123 000	40
Shiloh Springs	Dallas	TX	États-Unis	110 000	40
Bethany Park Place	Dallas	TX	États-Unis	98 900	40
Alden Bridge Village	Houston	TX	États-Unis	139 000	40
Total – centres commerciaux				**9 552 700**	
Total – Amérique				**28 187 700**	
BIENS À L'ÉTRANGER					
Fengxian International Logistic Park	Shanghai		Chine	1 440 400	80
Kangqiao Distribution Centre	Shanghai		Chine	588 300	80
Fengxian Distribution Centre	Shanghai		Chine	520 000	80
Taopu Industrial Estate	Shanghai		Chine	488 200	80
Immeuble de bureaux Le Blériot	Suresnes		France	231 400	94
Amulfpark MK II / Metris	Munich		Allemagne	368 100	43
Parkstadt Schwabing – MK 12	Munich		Allemagne	284 500	43
Parkstadt Schwabing – MK 10	Munich		Allemagne	151 400	43
Forum Ankara	Ankara		Turquie	868 700	26
Forum Aydin	Aydin		Turquie	315 800	26
Forum Camlik	Denizli		Turquie	345 400	26
Forum Istanbul	Istanbul		Turquie	1 851 400	26
Forum Kapadokya	Kapadokya		Turquie	258 300	26
Bexleyheath Shopping Centre	Bexleyheath		Royaume-Uni	210 000	93
Borehamwood Retail Shopping Park	Borehamwood		Royaume-Uni	550 000	93
Whitefriars Quarter	Canterbury		Royaume-Uni	600 000	50
Silverburn Shopping Centre	Glasgow		Royaume-Uni	1 000 000	50
1 Bunhill Row	Londres		Royaume-Uni	264 000	80
55 Bishopsgate	Londres		Royaume-Uni	193 000	80
Michael House	Londres		Royaume-Uni	17 100	80
Eagles Meadow Shopping Centre	Wrexham		Royaume-Uni	400 000	93
Total – biens à l'étranger				**10 946 000**	
Total du portefeuille				**39 133 700**	

PARTENAIRES DE PLACEMENT

Placements privés

Actera Group
Advent International
AlpInvest Partners
Apax Partners
Apollo Management
Ares Management
Birch Hill Equity Partners
Bridgepoint Capital
Brookfield Asset Management
Candover
CCMP (auparavant JP Morgan Partners)
CDH Investments
Celtic House Venture Partners
Charterhouse Capital Partners
Cinven
CITIC Capital Partners
Clairvest Group
Coller Capital
Credit Suisse First Boston
CIVC Capital Partners
CVC Capital Partners
Diamond Castle
Edgestone Capital Partners
First Reserve
FountainVest
Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners
Goldman Sachs Vintage
Heartland Industrial Partners
Hellman & Friedman
Hony Capital Fund
Kensington Capital Partners
Kohlberg Kravis Roberts & Co.
KRG Capital Management
KSL Capital Partners
Lexington Partners
Lightyear Capital
Lindsay, Goldberg & Bessemer
Lone Star Funds
Lumira Capital
Magnum Industrial Partners
Matlin Patterson
MBK Partners
MidOcean Partners
MPM Capital
New Mountain Capital
Northleaf
Onex Partners
PAI Partners
Partners Group
Paul Capital Partners
Performance Equity Management
Permira
Providence Equity Partners
Quantum Energy Partners
Riverstone/Carlyle
Schroders Ventures
Silver Lake Partners
Skypoint Capital
Standard Life
Tenaya Capital
Terra Firma Capital Partners
Texas Pacific Group
The Blackstone Group
The Carlyle Group
The Jordan Company
The Sterling Group
Thomas H. Lee Partners
Thomas Weisel Partners
Triton
Ventures West
Veronis Suhler Stevenson
Welsh, Carson, Anderson & Stowe

Infrastructures

Macquarie Bank Limited

Placements sur les marchés publics

AQR Capital Management LLC
Arrowstreet Capital
BlackRock, Inc.
Brevan Howard Asset Management LLP
Bridgewater Associates Inc.
Capital Fund Management
Cevian Capital Limited
Connor Clark & Lunn Investment Management Ltd.
Credit Suisse Asset Management LLC
Elliott International Capital Advisors Inc.
ESL Partners L.P.
FX Concepts (Bermuda) Limited
Goldman Sachs Asset Management L.P.
Knight Vinke Asset Management
Pacific Investment Management Company
Pershing Square Capital Management L.P.
Relational Investors LLC
Treesdale Partners LLC
Two Sigma Investments LLC
Universa Investments L.P.
ValueAct Capital

Placements immobiliers

AvalonBay Communities, Inc.
Bentall Capital
Brookfield Properties Corporation
Callahan Capital Partners
CapitaLand Group
Cornerstone Real Estate Advisors
Cyrela Commercial Properties
DEXUS Wholesale Property Limited
Donahue Schriber Realty Group
Goodman China Logistics Holdings Ltd
Hawkeye Partners
Hammerson (Silverburn) Ltd.
Henderson Global Investors
ING Real Estate Investment Management Limited
LaSalle Investment Management
Liquid Realty Partners
Macquarie Global Property Advisors
Morgan Stanley Real Estate
Morguard Real Estate Investment Trust
Multi Corporation
Osmington Inc.
Oxford Properties Group
ProLogis
Fonds de placement immobilier RioCan
Schroder Property Investment Management
The Blackstone Group
The Westfield Group
TIAA-CREF Asset Management
USAA Real Estate Company

PRINCIPALES DONNÉES D'EXPLOITATION

Comme nous l'avons mentionné plus tôt, l'Office a été créé dans le seul but de gérer la caisse du RPC. Par conséquent, nous avons le double avantage de savoir que l'Office exercera ses activités pendant très longtemps et d'avoir une connaissance approfondie du schéma de croissance de la caisse. L'actif de la caisse s'établit aujourd'hui à 127,6 milliards de dollars, mais nous savons qu'il passera probablement à environ 275 milliards de dollars au cours de la prochaine décennie. Ces avantages nous permettent de nous doter des capacités nécessaires pour relever les défis actuels en matière de placement mais aussi de prévoir comment ces capacités peuvent être accrues pour être à la hauteur de l'importante croissance future de la caisse.

CAPACITÉS INTERNES

Au cours des cinq derniers exercices, nous avons engagé bon nombre de nouveaux employés au sein de notre organisme afin de pouvoir mettre en œuvre notre stratégie de gestion active. Nous comptons maintenant plusieurs équipes de placement au sein de chacun de nos trois services de placement (Placements sur les marchés publics, Placements immobiliers et Placements privés) qui mettent en œuvre les programmes de gestion active interne ou qui sélectionnent et supervisent des gestionnaires externes qui investissent pour notre compte. Nous nous sommes également dotés des capacités additionnelles nécessaires en matière de gestion du risque, de finances et placements, de services de trésorerie, de l'exploitation, de technologies de l'information, du financement d'entreprises, de communications et de services juridiques pour soutenir ces activités de placement.

À la fin de l'exercice 2010, nous comptions 566 employés, ce qui représente une augmentation de 76 employés, ou de 16 pour cent, au cours de l'exercice. De cette augmentation, 34 nouvelles embauches sont attribuables à la croissance de nos équipes de placement et les 42 autres sont en grande partie liées à nos secteurs des technologies de l'information, des finances et placements, et de l'exploitation. À la fin de l'exercice, nous avions 534 employés à notre bureau de Toronto, 21 à notre bureau de Londres et 11 à notre bureau de Hong Kong.

Nous évaluons continuellement les capacités dont devrait se doter l'Office et celles qu'il est plus avantageux pour nous d'obtenir par l'intermédiaire de partenaires et de fournisseurs externes. Avant de prendre la décision de se doter de capacités à l'interne, nous voulons nous assurer que ces capacités répondent à une partie ou à la totalité des critères suivants :

- Elles sont essentielles à l'exécution fructueuse de notre stratégie.
- Elles procurent des économies d'échelle qui permettent de réduire les coûts de l'Office par rapport à d'autres solutions.
- Elles procurent une expérience et de l'information qui constituent des avantages complémentaires pour l'Office.
- Elles nous permettent de tirer parti de nos avantages concurrentiels.

L'une de nos grandes réalisations de l'exercice 2010 a été la mise en œuvre d'un nouveau système de tenue des dossiers, de comptabilité et d'évaluation du rendement du portefeuille, qui s'est achevée juste avant la fin de l'exercice. Avec ce nouveau système, certaines fonctions qui étaient auparavant imparties sont maintenant effectuées à l'interne. Nous avons décidé de transférer ces activités à l'interne car nous seront ainsi en meilleure position pour offrir un soutien à l'égard de nos programmes de placement à gestion active et en assurer la croissance, pour améliorer nos capacités en matière d'analyse et de gestion des risques, et pour réduire nos coûts au fil du temps par rapport à ce qu'il en coûte lorsque ces fonctions sont assurées à l'externe.

Malgré notre décision dans ce cas-ci de remplir ces fonctions à l'interne, nous continuons de penser qu'il est plus avantageux pour l'Office de faire appel à des parties externes pour un large éventail d'activités, notamment la gestion du centre de données, la vérification interne et la gestion de biens immobiliers pour n'en nommer que quelques-unes.

Pour l'exercice 2011 et les exercices subséquents, nous continuerons d'accroître notre effectif interne mais à un rythme plus lent. Tout comme au dernier exercice, nous estimons être en bonne position pour attirer à l'Office les meilleurs talents tant du Canada que de partout dans le monde. Nos employés actuels sont d'ailleurs indispensables à cet égard car, fondamentalement, le talent attire le talent. Près de la moitié des nouvelles embauches effectuées au cours de l'exercice sont attribuables au réseautage ou aux recommandations d'employés de l'Office. On pourrait dire que la meilleure évaluation de notre stratégie en matière de ressources humaines et de notre programme de développement organisationnel est qu'un si grand nombre d'employés nous recommandent aux professionnels de leur entourage.

Le maintien en poste des employés constitue également un élément important. L'embauche de nouveaux employés demande beaucoup de temps et d'efforts car nos critères ne s'arrêtent pas à l'expertise et à la réputation. Nous cherchons également des candidats qui partagent nos principes directeurs et notre passion à l'égard de notre mission, qui cadrent avec notre culture et qui désirent entretenir une relation d'emploi à long terme. Nos valeurs, qui sont axées sur l'intégrité, la collaboration et l'excellence du rendement, sont essentielles à l'exécution de notre stratégie et de notre philosophie de gestion du risque qui est bien ancrée dans tout l'organisme.

Nous cherchons à maintenir en poste nos employés les plus compétents en favorisant leur engagement et en leurs offrant des occasions de se surpasser. Au cours de l'exercice, nous avons mis en place un système d'évaluation à l'échelle de l'organisme afin de repérer les employés ayant un potentiel élevé. Les directeurs de service et nos collègues des ressources humaines déterminent ensuite la meilleure façon d'amener ces employés à s'engager et à se perfectionner, et comment leur offrir des occasions d'avancement qui seront avantageuses à la fois pour eux et pour l'Office.

INSTITUTIONALISER NOS CAPACITÉS

Compte tenu du mandat à long terme de l'Office et du fait que nous avons une bonne idée de la croissance future de la caisse, nous avons la responsabilité particulière de nous assurer que les décisions que nous prenons aujourd'hui seront profitables pour l'Office à long terme.

L'institutionnalisation de nos capacités vise principalement à nous assurer que :

- nous nous approprions la « propriété intellectuelle » liée à nos programmes de placement pour le bénéfice à long terme de l'Office;
- nos systèmes et processus peuvent être adaptés à la croissance prévue de la caisse du RPC.

Par exemple, nous mettons l'accent sur l'utilisation d'une technologie commune et l'application de normes de documentation rigoureuses relativement aux nouveaux modèles que nous créons dans le cadre de nos programmes de placement ou aux fins de la gestion du risque. Cela permet de garantir que la valeur intrinsèque de ces modèles profite à l'ensemble de l'Office et non uniquement à certaines personnes. Dans le même esprit, nous exigeons également que les professionnels en placements consignent leurs communications avec nos partenaires externes dans un système de gestion des relations afin d'insister sur le fait que ces communications et relations sont réellement la propriété de l'Office.

En ce qui a trait à notre capacité de nous adapter, la décision de transférer à l'interne la responsabilité du système de tenue des dossiers, de comptabilité et d'évaluation du rendement du portefeuille, décrit précédemment, a été prise expressément dans le but de permettre à l'Office d'être en mesure de gérer la taille et la complexité non seulement actuelles mais futures de la caisse.

Dans certaines circonstances, l'accent mis sur l'institutionnalisation de nos capacités peut nécessiter du temps et des coûts supplémentaires sur le moment, mais nous sommes convaincus que ces efforts seront largement compensés par les avantages et les économies futures qu'en tirera la caisse du RPC.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les coûts engagés pour la gestion de la caisse du RPC sont classés en trois catégories :

- les frais de gestion externe;
- les coûts de transaction;
- les charges d'exploitation de l'Office.

Comme il a été mentionné précédemment, nous établissons des partenariats avec des gestionnaires externes dans des domaines qui complètent nos propres programmes à l'interne. Autant que possible, les structures de frais de gestion convenues avec ces gestionnaires sont en grande partie fondées sur le rendement. En fait, nous avons élaboré un model exclusif de frais de gestion fondés sur le rendement pour les mandats sur les marchés publics, et nous encourageons nos gestionnaires à l'adopter. Ce modèle permet de nous assurer que nos intérêts cadrent avec les leurs et que les frais que nous versons sont proportionnels aux avantages tirés par la caisse. Au cours de l'exercice, nos frais de gestion externe ont totalisé 466 millions de dollars comparativement à 383 millions de dollars en 2009. Conformément à la pratique courante appliquée par les organismes de même nature, nous comptabilisons le rendement des placements déduction faite des frais de gestion versés.

L'acquisition d'actifs sur les marchés privés, en particulier les placements en infrastructures, les placements immobiliers et les actions de sociétés fermées, entraînent souvent des coûts de transaction non récurrents. Ces coûts comprennent des frais de services-conseils de banque d'investissement engagés dans le cadre d'offres liées à des sociétés ouvertes, des frais de consultation en matière de contrôle diligent, les taxes applicables au transfert de titre de propriété sur les biens immobiliers, et diverses autres charges non récurrentes. Au cours d'un exercice donné, ces coûts varieront en fonction du nombre, de la taille et de la complexité de nos activités de placement sur les marchés privés. Dans les marchés publics, nous versons des commissions sur les titres négociés, dont le montant varie selon le volume d'activité et les marchés dans lesquels nous effectuons des transactions. Pour l'exercice 2010, les coûts de transaction se sont élevés à 148 millions de dollars comparativement à 93 millions de dollars pour l'exercice précédent, et ces coûts sont également déduits du rendement comptabilisé des placements.

Les charges d'exploitation de l'Office représentent tous les coûts engagés aux fins de la gestion de la caisse, autres que les frais de gestion externe et les coûts de transaction décrits précédemment. Les charges d'exploitation se sont établies à 236 millions de dollars pour l'exercice, comparativement à 189 millions de dollars pour l'exercice 2009. Autrement dit, les charges d'exploitation totales se sont chiffrées à 19,8 points de base ou 19,8 cents par tranche de 100 $ d'actif investi, comparativement à 16,1 cents à l'exercice précédent.

L'augmentation des charges d'exploitation est principalement imputable à la croissance, comme il a été mentionné plus haut, de notre personnel à l'interne, à la fois au sein de nos services de placement et dans l'ensemble de nos services internes, y compris le personnel lié à l'internalisation de nos systèmes de tenue de dossiers, de comptabilité et d'évaluation du rendement du portefeuille. Certains coûts tels que les droits de garde reflètent l'augmentation de 21 % de l'actif de la caisse au cours de l'exercice ainsi que la hausse des coûts liés à une plus grande proportion d'actifs détenus par la caisse sur les marchés émergents.

Nous persistons à croire que les avantages tirés du développement de nos capacités de placement à l'interne dans des domaines où l'Office possède des avantages comparatifs justifient pleinement les coûts engagés. Par exemple, dans le cas des placements en infrastructures pour lesquels nous avons développé des capacités internes, nous estimons que les frais de gestion externe d'un portefeuille totalisant 10 milliards de dollars se situeraient, au minimum, entre 200 millions de dollars et 250 millions de dollars par exercice. En comparaison, notre programme entièrement payé à l'interne, y compris les attributions et la rémunération au rendement, entraîne des coûts d'environ 16 millions de dollars.

Les charges d'exploitation sont décrites de façon plus détaillée aux notes 9A) et 9B) des états financiers consolidés.

GESTION DES RISQUES D'ENTREPRISE

Les activités de placement et opérations commerciales de l'Office nous exposent à un vaste éventail de risques. Il incombe au conseil d'administration de s'assurer que la direction définit les principaux risques et élaborent des plans appropriés pour gérer ces risques. La direction a déterminé cinq principales catégories de risque :

Risque stratégique : Risque que notre entreprise ou une unité d'exploitation fasse les mauvais choix stratégiques ou ne soit pas en mesure de réussir la mise en œuvre des stratégies choisies. Notre stratégie d'affaires est établie selon un plan de trois ans qui est approuvé et confirmé annuellement par le conseil d'administration. Chaque trimestre, la direction présente au conseil les progrès réalisés par rapport au plan.

Risque de placement : Risque de perte inhérent à la réalisation des objectifs de placement. Cela comprend les risques de marché, de crédit, de contrepartie et d'illiquidité. La gestion du risque de placement se fait en collaboration avec tous les secteurs de l'organisme. Nous avons des processus décisionnels rigoureux en matière de placement de même qu'un processus d'évaluation indépendant fondé sur des indices de référence et des pratiques reconnus. Notre capacité à prendre des risques additionnels afin de générer un rendement à valeur ajoutée est assujettie à un plafond de risque pour la gestion active approuvé annuellement par le conseil d'administration. Par ailleurs, les indices de rémunération liés aux divers programmes de placement sont ajustés en fonction du degré de risque pris de façon à ne créer aucun motif d'accroître indûment le risque.

Risque lié à la réglementation : Risque de perte lié à la non-conformité aux lois, aux règlements et aux pratiques obligatoires du secteur. Nos services juridiques et notre service des finances assurent une supervision continue afin de garantir l'entière conformité à la réglementation. Un cadre de conformité rigoureux a été mis en place et les données sont régulièrement examinées par des conseillers juridiques externes afin d'assurer que les changements aux lois et aux règlements sont pris en compte.

Risque opérationnel : Risque de perte résultant de processus ou de systèmes internes inadéquats ou défaillants, ou causé par le personnel à l'interne. Ce risque augmente à mesure que nous transférons à l'interne les services de tenue de dossiers et les services de soutien liés au portefeuille, qui étaient auparavant confiés à l'externe. Nous gérons le risque opérationnel au moyen d'un système de contrôles internes. Ces contrôles sont assujettis à des examens d'audit interne et à des analyses exhaustives effectués dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et du directeur financier en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de l'information financière. Des protocoles rigoureux pour l'installation de nouvelles technologies sont également en place, de même que des plans de continuité en cas d'interruption des activités.

Risque d'atteinte à la réputation : Risque de perte de crédibilité ou d'image de marque résultant de facteurs internes ou externes. Le risque d'atteinte à la réputation est souvent lié aux risques mentionnés précédemment. L'Office a instauré une culture axée sur une éthique rigoureuse qui guide nos décisions et nos activités. Nous avons adopté un code de déontologie détaillé qui, par exemple, oblige tous les employés et administrateurs à déclarer toute opération effectuée pour leur propre compte ou intérêt personnel qui pourrait entraîner un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu.

Nous avons conçu un cadre de gestion des risques d'entreprise détaillé qui sera mis en œuvre au cours du prochain exercice en vue de gérer chacune de ces catégories de risque.

PARTENARIATS AVEC LES GESTIONNAIRES EXTERNES

Nos partenariats de longue date avec des gestionnaires externes de premier ordre ont été un complément précieux aux activités des trois services de placement – et continuent de contribuer de manière importante à la mise en œuvre de notre stratégie. Nous effectuons des placements directs au moyen de nos capacités internes dans les domaines où nous possédons un avantage comparatif. Nous comptons sur des gestionnaires externes sélectionnés pour compléter nos capacités dans les domaines où ils possèdent des compétences et une expertise. Le partenaire idéal a accès à des occasions de placement et possède un savoir-faire dans un marché ou une région que nous ne pouvons ou ne voulons pas développer.

Alors que bon nombre d'investisseurs institutionnels agissent plutôt comme des fournisseurs passifs de capitaux avec leurs partenaires externes, nous nous efforçons de structurer nos relations de manière à bâtir des alliances mutuellement profitables. En fin d'exercice, nous avions 123 partenaires de placement au total, soit neuf nouveaux partenaires par rapport à l'exercice précédent. Une liste de nos partenaires est présentée à la page 54.

PERSPECTIVES

PERSPECTIVES SUR L'ÉCONOMIE ET LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Au sortir de la pire crise financière et du pire ralentissement économique depuis la Seconde Guerre mondiale, l'amélioration considérable de la situation financière mondiale laisse entrevoir des signes encourageants d'une reprise économique. La progression du marché se reflète dans les rendements importants générés par les actifs présentant un risque relativement plus élevé de même que dans le fonctionnement amélioré des marchés des capitaux. Les principaux indices boursiers ont enregistré des hausses variant de 50 à 70 pour cent depuis le mois de mars 2009, les taux interbancaires ont retrouvé un niveau plus normal et les écarts de taux ont affiché leurs plus importantes baisses depuis 1933. Le relâchement de la recherche de valeurs sûres et des perspectives économiques plus favorables ont exercé une pression à la hausse sur le rendement des obligations gouvernementales.

Par suite de l'amélioration des marchés des capitaux et des importantes mesures de relance budgétaire, les principales économies à l'échelle mondiale ont commencé à se stabiliser au milieu de 2009 et la croissance économique a repris une tendance à la hausse au cours du deuxième semestre de l'exercice. L'Asie a affiché la reprise la plus forte grâce au redressement vigoureux de la Chine qui a permis de stimuler l'activité en Corée, en Australie, au Japon et en Asie du Sud-Est. Le Brésil et l'Inde se sont également redressés rapidement, alors que la croissance des pays de l'Europe de l'Est a été plus faible, en raison essentiellement du rendement inférieur à la normale de leurs principaux partenaires commerciaux de la zone euro. Stimulée par la reconstitution des stocks, la croissance américaine a considérablement excédé les prévisions de l'année passée. Après avoir atteint des niveaux planchers, l'activité manufacturière a enregistré un solide rebond, et le marché de l'habitation montre ses premiers signes de stabilisation. Le Canada a également connu une reprise vigoureuse à la fin de 2009, attribuable à une forte demande intérieure. Bien que l'activité se soit stabilisée au Royaume-Uni et dans la zone euro, le redressement des économies avancées de l'Europe de l'Ouest a été moins marqué jusqu'à présent.

La récente crise de la dette souveraine en Grèce a perturbé les marchés des capitaux, ce qui a diminué les gains sur les marchés boursiers et entraîné des pressions à la baisse sur les rendements des obligations gouvernementales dans les pays sûrs comme les États-Unis et l'Allemagne. Bien que le plan de financement approuvé par l'Union européenne devrait permettre d'éviter une véritable crise de liquidités en Grèce et dans d'autres pays lourdement endettés à court terme, des mesures budgétaires rigoureuses s'avèrent nécessaires pour assurer la stabilité financière à moyen terme. En dépit de ces événements récents, la reprise économique mondiale devrait s'accélérer tout au long de 2010 et en 2011 puisque l'amélioration du fonctionnement des marchés des capitaux et l'assouplissement de la politique monétaire continuent d'avoir des répercussions favorables sur l'activité. La croissance aux États-Unis devrait demeurer forte au cours du premier semestre de 2010, soutenue par une hausse des dépenses en matériel des entreprises et par l'augmentation continue des investissements dans les stocks. Les niveaux de production élevés donneront lieu à une croissance positive de l'emploi qui, à son tour, favorisera un accroissement des dépenses de consommation et une augmentation plus poussée des dépenses en immobilisations. Même si la reprise sera plus fragile que celles qui ont suivi les récessions précédentes de même ampleur, la croissance demeurera néanmoins en hausse par rapport à la tendance entre 2010 et 2012. Toutes les économies avancées devraient connaître un scénario semblable et enregistrer une croissance supérieure à la normale vers la fin de 2010 et au début de 2011, tandis que les économies des marchés émergents poursuivront leur croissance accélérée.

En raison de leurs capacités excédentaires essentiellement réduites, les principales économies des marchés émergents de la Chine, de l'Inde et du Brésil devraient resserrer considérablement leur politique monétaire en 2010 et en 2011. Dans les économies avancées, les capacités excédentaires élevées permettront de bien contenir les pressions inflationnistes sous-jacentes, ce qui, ainsi, permettra aux décideurs de maintenir les taux d'intérêt bas sur une longue période. Les grandes banques centrales

attendront probablement une baisse notable du taux de chômage avant d'augmenter les taux directeurs. Parmi les économies avancées, les États-Unis, le Canada, le Royaume-Uni et l'Australie connaîtront une croissance plus rapide à moyen terme, alors que la croissance au Japon et dans la zone euro sera un peu plus lente. À moyen terme, la croissance dans les marchés émergents excédera celle dans les économies avancées, et l'Asie, dont l'économie est en plein essor, continuera de donner le ton.

On s'attend à ce que les marchés boursiers affichent de bons rendements à moyen terme, grâce à une forte augmentation de la rentabilité des entreprises et à une période prolongée de faibles taux d'intérêt dans les pays développés. Le renforcement de la croissance économique et la hausse des taux directeurs entraîneront une diminution des rendements sur les titres à revenu fixe des gouvernements. Les actions sur les marchés établis et émergents devraient offrir un rendement de beaucoup supérieur aux titres à revenu fixe des gouvernements. Toutefois, les évaluations actuellement élevées sur certains marchés émergents généreront un rendement légèrement inférieur à celui des actions sur les marchés établis. Le dollar américain ne devrait s'affaiblir que légèrement au cours de la période de prévision, et afficher une dépréciation par rapport au yuan chinois et à la livre sterling et une appréciation par rapport au yen. Étant donné que les prix des marchandises ont une grande incidence sur le dollar canadien, celui-ci maintiendra son niveau actuel uniquement si les prix réels de l'énergie et des métaux communs restent élevés.

Bien que les perspectives à l'égard de l'économie mondiale soient beaucoup plus favorables qu'il y a six mois, elles demeurent incertaines. Les principales inquiétudes concernent la possibilité que la crise des marchés des capitaux persiste en raison de la dépréciation de la dette souveraine des pays périphériques de la zone euro. Le risque de défaut demeure sérieux et pourrait faire diminuer le capital d'institutions financières vulnérables, ce qui pourrait, en retour, perturber le flux de crédit et affaiblir la croissance économique. La plus grande perspective de hausse est la possibilité que la reprise soit davantage comparable à celles qui ont suivi les graves récessions antérieures. Une telle reprise se traduirait par une croissance plus vigoureuse à court terme, une hausse beaucoup plus rapide des taux d'intérêt et une augmentation des prix des marchandises.

OBJECTIFS POUR L'EXERCICE 2011

Voici nos principaux objectifs pour l'exercice 2011, qui s'inscrivent dans le prolongement de ceux réalisés en 2010 :

- Achever la réalisation de notre objectif visant à transférer à l'interne la responsabilité relative aux activités de placement, à la comptabilité du portefeuille et à l'évaluation du rendement;
- Renforcer nos plateformes technologique et opérationnelle;
- Mettre en œuvre nos stratégies de programme de placement;
- Accorder une attention plus particulière à la formation et à la gestion des talents.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES DE L'ORGANISME

EXAMEN SPÉCIAL

Au cours de l'exercice 2010, un examen spécial des moyens de contrôle et d'information de l'Office en matière de finances et de gestion et de ses méthodes de gestion a été réalisé avec succès. La législation qui nous régit exige la tenue de cet examen au moins une fois tous les six ans. L'examen a été réalisé sur une période de huit mois par Deloitte & Touche s.r.l., nos vérificateurs externes, qui ont été nommés par le ministre des Finances fédéral. Ils déterminent si l'actif de l'Office est protégé et contrôlé, si l'organisme est géré de façon économique et efficiente et si les activités sont exercées de façon efficace. L'examen spécial de chacun de ces domaines a donné lieu à des constatations très positives, lesquelles ont été présentées directement au conseil d'administration. Dans le rapport officiel aux 10 ministres des Finances fédéral et provinciaux envers qui l'Office a l'obligation de rendre des comptes, Deloitte & Touche conclut qu'« il existe une assurance raisonnable que les moyens et méthodes ne présentent pas de déficiences importantes », ce qui correspond au meilleur résultat possible pour un rapport d'examen spécial. L'intégralité du rapport de Deloitte & Touche peut être consultée sur notre site Web.

ATTESTATION DU CHEF DE LA DIRECTION ET DU DIRECTEUR FINANCIER

Au cours de l'exercice, nous avons procédé à l'évaluation de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière et de nos contrôles et procédures de communication de l'information en utilisant le cadre et des critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »).

Même si l'Office n'y est pas tenu par la loi, nous avons volontairement effectué cette évaluation annuelle afin de respecter notre engagement à l'égard de normes strictes en matière de gouvernance d'entreprise et d'obligation de rendre des comptes.

L'attestation du chef de la direction et du directeur financier de l'Office établit clairement que ceux-ci sont responsables de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière qui offre une assurance raisonnable en ce qui a trait à la fiabilité et qui est conforme aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Ils sont également responsables de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information qui offrent une assurance raisonnable que toute l'information importante est recueillie et présentée en temps opportun à la direction.

Selon les résultats de l'évaluation de la direction, le chef de la direction et le directeur financier ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus et ont fonctionné efficacement pendant tout l'exercice. Par ailleurs, ils ont également conclu qu'aucun changement ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a été apporté.

CONVENTIONS COMPTABLES ET PRINCIPALES ESTIMATIONS

Les états financiers sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») du Canada, ce qui nécessite l'adoption de conventions comptables et l'établissement de certaines estimations et hypothèses par la direction, lesquelles influent sur la valeur comptable déclarée de l'actif, du passif, du revenu et des charges. Les principales conventions comptables que nous avons adoptées sont décrites à la note 1 des états financiers consolidés.

La plus importante des estimations comptables faites par la direction touche la valeur des placements. À cet égard, notre objectif est de présenter les placements à la juste valeur. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes, agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours des actions représentent la juste valeur des placements négociés dans un marché actif, comme les titres négociés sur le marché.

Dans le cas des placements qui ne sont pas cotés en Bourse, par exemple des actions de sociétés fermées, des projets d'infrastructure, des biens immobiliers privés et des dérivés négociés hors Bourse, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières opérations boursières réalisées, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le recours à des modèles d'évaluation du prix des options et d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement. Les obligations du gouvernement du Canada qui ne sont pas négociables sont évaluées d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, selon les taux de rendement d'instruments ayant des caractéristiques semblables, ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci. Peu importe la technique utilisée, un degré considérable de jugement est nécessaire pour déterminer la juste valeur estimative de ces placements non cotés en Bourse.

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le « CNC ») a confirmé que les PCGR du Canada seront remplacés par les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») pour les entreprises ayant l'obligation publique de rendre des comptes. Pour l'Office, les IFRS prendront effet pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1er avril 2011, ainsi que pour la communication des chiffres correspondants de l'exercice précédent

L'Office a élaboré un plan de conversion aux IFRS et a déterminé les principales différences qui existent entre les PCGR du Canada actuels et les IFRS. Étant donné que les IFRS ne sont pas établis de façon définitive, l'Office ne peut déterminer l'incidence que ces différences pourraient avoir sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation. Nous continuons de surveiller les faits nouveaux et les modifications en matière d'IFRS et nous serons en mesure de respecter l'échéancier établi dans le plan de conversion aux IFRS.

En outre, le CNC a publié, en avril 2010, un exposé-sondage concernant le chapitre 4600, intitulé « Régimes de retraite », qui propose d'élargir le champ d'application de ce chapitre afin d'y inclure une entité qui est distincte d'un régime de retraite et dont la seule raison d'être est de détenir et de placer les actifs que lui confient un ou plusieurs régimes de retraite, sans avoir elle-même d'obligation au titre des prestations (tel que l'Office). Si les modifications proposées par l'exposé-sondage étaient approuvées et que l'Office décidait d'adopter le chapitre 4600, il prendrait effet pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1er avril 2011. L'incidence de cette adoption sur l'Office et sur son plan de conversion aux IFRS ne peut être déterminée actuellement.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES ET COMMUNICATION DE L'INFORMATION

L'obligation de rendre des comptes et la communication de l'information sont les caractéristiques fondamentales de notre modèle de gouvernance distinct, soigneusement élaboré par les ministres des Finances fédéral et provinciaux pour répondre aux besoins de notre mission particulière en matière de placement.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES

L'Office doit rendre des comptes aux gérants du Régime de pensions du Canada, soit le ministre des Finances fédéral et les ministres des Finances des provinces participantes. Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre des Finances fédéral, qui dépose notre rapport annuel à la Chambre des communes. Des états financiers trimestriels sont présentés aux ministres des Finances fédéral et provinciaux et rendus publics. De plus, le président du conseil et le chef de la direction répondent aux questions et aux commentaires de particuliers et de groupes d'intérêt canadiens aux assemblées publiques tenues tous les deux ans dans les provinces participantes. Neuf assemblées de ce type ont eu lieu au cours de l'année civile 2010.

Une société de vérification externe effectue chaque année une vérification de nos états financiers. Nous fournissons de l'information au Bureau de l'actuaire en chef du Canada afin de faciliter son évaluation triennale du RPC ainsi que l'information demandée par les ministres des Finances fédéral et provinciaux aux fins de leur examen périodique du RPC. Tous les six ans, un examen spécial externe de nos dossiers, systèmes et pratiques est effectué, tel qu'il est exigé pour toutes les sociétés d'État. De plus, le ministre des Finances fédéral peut exiger une vérification spéciale en tout temps. La tenue de l'examen triennale ainsi que de l'examen spécial cette année ont donné lieu à des opinions favorables. Les résultats de l'examen spécial de 2010 sont analysés à la page 59.

Toutes les informations présentées au public par l'Office, y compris les états financiers et les rapports annuels, doivent être examinées et approuvées par le comité de vérification qui en recommande ensuite l'approbation à l'ensemble du conseil.

Fidèle à son engagement en matière d'éthique, l'Office va bien au-delà des exigences prescrites par la loi et des normes de son secteur en maintenant des normes d'éthique strictes et des pratiques commerciales rigoureuses. Son cadre détaillé en matière de gouvernance et d'obligation de rendre des comptes comprend un certain nombre de mesures visant à préserver la confiance du public. L'une de ces mesures est la rédaction de notre code de déontologie à l'intention des administrateurs et des employés. Ce code, qui est publié sur notre site Web, oblige chaque individu à dénoncer toute violation dont ils soupçonnent l'existence. Une telle dénonciation peut être faite confidentiellement auprès d'un conseiller externe en déontologie qui ne fait partie ni de la direction ni du conseil. L'honorable Frank Iacobucci, ancien juge de la Cour suprême du Canada, ancien membre de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et auteur de cinq ouvrages importants sur le droit des affaires, a été nommé à ce poste au cours de l'exercice 2006. M. Iacobucci soumet un rapport au conseil et rencontre celui-ci au moins une fois par année afin de passer en revue ses activités.

Nous avons en outre adopté des normes et des politiques internes pour faire en sorte de toujours agir de manière responsable en tant que participant aux marchés financiers.

COMMUNICATION DE L'INFORMATION

« Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »

Notre politique d'information, de laquelle est tirée cette citation, va bien au-delà des exigences prescrites par la loi. En effet, l'Office communique plus d'information et plus souvent que toute autre caisse de retraite au Canada. Cette information inclut la publication trimestrielle des rendements des placements et le rapport annuel qui présente une analyse détaillée du rendement de la caisse.

Notre site Web contient plus de 1 200 pages d'information sur notre fonctionnement, une liste complète des placements que nous détenons et la liste de nos partenaires de placement, avec des liens vers leurs sites Web respectifs. Notre site Web donne également accès aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent nos activités, à nos règlements administratifs, à notre manuel de gouvernance et à nos politiques. Les politiques comprennent l'énoncé de nos principes de placement, sur lequel nous nous appuyons pour gérer la caisse du RPC et le portefeuille de liquidités affectées aux prestations. Les archives conservées sur notre site Web remontent à l'exercice 1999, au cours duquel nous avons commencé à investir, et notre site comprend également une page destinée à recevoir les commentaires et les questions du public.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (« CRHR ») aide le conseil d'administration à régler les questions relatives aux ressources humaines, notamment en ce qui a trait à la gestion des talents et à la rémunération. Le mandat du comité est expliqué en détail dans le document intitulé « Mandat du comité des ressources humaines et de la rémunération » disponible sur le site Web de l'Office.

Le CRHR est entièrement composé d'administrateurs indépendants qui ont des connaissances en matière de ressources humaines et de rémunération des dirigeants. Tous les membres du CRHR sont également membres du comité de placement et comprennent bien le lien entre la rémunération et la gestion du risque.

Pour l'exercice 2010, les membres du comité étaient les suivants :

Ronald E. Smith, président

Ian A. Bourne (a quitté le CRHR le 14 mai 2009)

Pierre Choquette

Germaine Gibara

Douglas W. Mahaffy (s'est joint au CRHR le 27 octobre 2009)

Elaine McKinnon

D. Murray Wallace

Même si le mandat prévoit que le tiers des membres du comité au maximum peuvent occuper un poste de chef de la direction, aucun membre n'occupe actuellement le poste de chef de la direction dans une société ouverte.

Afin d'établir le cadre de rémunération de l'Office, le CRHR tient compte du marché pertinent dans lequel l'Office exerce ses activités, ainsi que de la mission de l'Office et de la stratégie qu'il a choisi de mettre en œuvre.

L'Office exercice ses activités essentiellement dans le secteur des services financiers et, plus particulièrement, dans le domaine de la gestion de placement à l'échelle internationale. La majorité des employés de l'Office sont établis à Toronto. Par conséquent, aux fins de l'analyse comparative, le CRHR examine principalement les organismes canadiens comparables et les sociétés de services financiers au Canada. Par ailleurs, puisque l'Office a aussi des bureaux à Londres et à Hong Kong, le cadre de rémunération doit également pouvoir permettre à l'organisme d'offrir des niveaux de rémunération concurrentiels dans ces marchés. À titre d'investisseur mondial, l'Office cherche de plus en plus à engager des professionnels chevronnés pour les affecter à son bureau de Toronto. C'est pourquoi le CRHR doit se tenir au courant des pratiques et tendances en matière de rémunération dans les marchés clés comme celui des États-Unis. De l'avis du comité, l'Office ne doit pas nécessairement offrir un niveau de rémunération optimal aux experts en placement et autres professionnels compétents, mais doit plutôt offrir un niveau de rémunération concurrentiel qui, conjugué aux autres avantages de l'Office, représentera une offre d'emploi intéressante.

Le CRHR a conçu le cadre de rémunération de l'Office de manière à établir des liens solides avec la mission et la stratégie de l'organisme.

En ce qui a trait à la mission de l'Office, le comité est conscient de l'importance de la confiance du public dans la gestion des actifs de retraite de 17 millions de Canadiens. Par ailleurs, même si l'Office est un organisme plutôt jeune, il a été créé pour durer très longtemps. Les principales priorités de la direction à court terme consistent à attirer des professionnels compétents, à accroître l'organisme, à établir des programmes et des processus de placement évolutifs, à mettre en place des services technologiques efficaces et des capacités de gestion du risque, et à établir une culture solide qui se distingue par des normes d'intégrité rigoureuses. Par conséquent, le CRHR cherche à ce que le cadre de rémunération reflète cette dimension essentielle de la responsabilité et du rendement de la direction. Compte tenu de l'importance que revêt la confiance du public, le comité doit aussi évaluer non seulement les objectifs atteints, mais également la façon dont ils ont été atteints. Le comité estime que la meilleure façon d'y arriver consiste à lier une composante importante de la rémunération des dirigeants aux objectifs annuels qui sont définis dans le plan d'affaires annuel approuvé par le conseil. Relativement à cette composante du système de rémunération, le comité s'est donné le droit sans réserve de récompenser les rendements se situant dans une fourchette de zéro à deux fois les niveaux cibles. Ce droit sans réserve lui permet non seulement d'évaluer et de récompenser les résultats, mais également d'évaluer la façon dont ils ont été accomplis.

La stratégie de l'Office, qui repose sur ses avantages comparatifs, est décrite en détail ailleurs dans le présent rapport annuel. Essentiellement, la stratégie comprend une approche de gestion active suivant laquelle l'organisme met en œuvre un grand éventail de programmes de placement conçus de façon à générer des rendements supérieurs à ceux qui seraient obtenus en investissant de manière passive sur les marchés publics. La composante de rendement des placements du système de rémunération permet d'évaluer jusqu'à quel point la direction a réussi à générer des rendements à valeur ajoutée et de structurer la rémunération en conséquence.

Le CRHR prend trois décisions importantes relativement à la composante de rendement du cadre de rémunération de l'Office :

i) **Choix des indices de référence**

Le CRHR approuve tous les indices de référence utilisés dans l'application du cadre de rémunération. Chacun des indices de rémunération est décrit en détail à la rubrique « Analyse comparative selon l'approche du portefeuille global » du rapport de gestion figurant dans le présent rapport annuel. Dans le cadre du processus d'approbation des indices de rémunération, le CRHR vise plus particulièrement à s'assurer que chaque indice de référence est pertinent par rapport aux activités comprises dans le programme de placement correspondant, et que les indices de référence tiennent également compte du niveau de risque pris. Dans le cas des placements en infrastructures par exemple, plus le ratio de levier financier utilisé par la direction aux fins de l'acquisition d'un actif est élevé, plus le profil de risque est grand et, par conséquent, nos prévisions quant au rendement de l'indice de référence doivent aussi être augmentées. Le comité veut ainsi s'assurer que le système de rémunération ne récompense pas les dirigeants uniquement parce que ces derniers prennent des risques plus élevés.

ii) **Mesure des résultats**

Le CRHR doit faire preuve de jugement au moment de décider quel taux de rendement prévu doit être associé à un rendement bon, exceptionnel ou mauvais. Ces décisions sont prises en fonction de facteurs tels que la nature et la taille du programme de placement, les mesures pertinentes comme les ratios de données ou les calculs du rendement par rapport au risque, et le cas échéant, des indicateurs externes tels que les indices d'Investment Property Databank (« IPD ») que nous utilisons pour les placements immobiliers.

Le comité a comme politique de s'assurer, dans un premier temps, que les coûts liés à chaque programme de placement ont été recouvrés avant d'attribuer tout rendement à valeur ajoutée. Cette politique cadre avec les intérêts de la direction et des bénéficiaires de la caisse du RPC, car elle permet d'assurer que la direction engage des coûts uniquement si elle est convaincue qu'ils seront plus que compensés par des rendements importants. Le comité applique un multiplicateur de rémunération de un au taux de rendement à valeur ajoutée cible, déduction faite des coûts, soit le taux qui, à son avis, représente un bon rendement. Au-delà de ce rendement cible, le comité approuve une distribution des rendements, laquelle est établie en fonction de multiplicateurs qui peuvent varier de cinq à moins trois, soit plus ou moins quatre fois le taux cible de un. Le CRHR croit qu'il est prudent de limiter l'incidence de tout service de placement ou l'incidence des résultats d'un exercice donnée de façon à éviter un ajustement inapproprié des montants de rémunération. Par conséquent, les multiplicateurs sont limités à un plafond de cinq et à un plancher de moins trois. Ces limites permettent par ailleurs au CRHR de déterminer des taux maximaux de rémunération éventuelle dans une fourchette qu'il considère appropriée.

iii) **Période d'évaluation**

Le CRHR s'assure que la période sur laquelle sont évalués les rendements à valeur ajoutée des placements corresponde à l'horizon à long terme de la stratégie de l'Office et à la nature multigénérationnelle propre au Régime de pensions du Canada. Par conséquent, le rendement des placements est évalué annuellement et une moyenne est établie pour chaque période de quatre exercices consécutifs. Cette moyenne sur quatre exercices est alors prise en compte dans le système de rémunération. Les périodes de quatre exercices sont également utilisées par d'autres organismes comparables à l'Office. Bien que cette période soit plus courte que la durée réelle de bon nombre des programmes de placement de l'Office, le comité estime que c'est une période raisonnable aux fins de la reddition de comptes et de la rémunération. Il importe de noter qu'aucune rémunération liée au rendement des placements n'est établie en fonction des résultats d'un seul exercice.

Une fois que ces trois décisions ont été prises, la composante de rendement des placements du cadre de rémunération de l'Office ne repose alors que sur les rendements réels et les rendements de l'indice de référence sans qu'aucune autre donnée ne soit requise du CRHR. Le comité s'attend certainement à des rendements à valeur ajoutée positifs et négatifs au cours d'un exercice donnée, et c'est précisément ce qui est survenu au cours des quatre derniers exercices. Jusqu'à ce jour, la composante de rendement des placements s'est comportée de façon conforme aux paramètres de prévision du comité, mais le CRHR revoit tout de même les éléments clés des indices de référence, la mesure des résultats et la période d'évaluation sur une base régulière et apportera, au besoin, les changements qu'il jugera appropriés.

Relativement au cadre de rémunération fondé sur le rendement, le CRHR est d'avis que les avantages et privilèges doivent être modérés. Les avantages tels que ceux relatifs aux soins médicaux, aux soins dentaires et aux assurances sont comparables aux avantages offerts par des organismes de même nature. L'Office offre un régime de retraite à cotisations déterminées à l'ensemble de son personnel; il n'offre aucun régime spécial pour les cadres dirigeants. Les privilèges aux dirigeants sont limités aux frais de stationnement payés par l'organisme.

Le CRHR a engagé Hugessen Consulting Inc. (« Hugessen ») afin qu'elle lui fournisse des services indépendants de conseils, d'information et d'orientation. Hugessen ne peut fournir quelconque service à la direction sans l'approbation préalable du comité. Les honoraires versés à Hugessen pour les services rendus au comité se sont chiffrés à 260 000 $ et à 290 000 $ pour les exercices 2010 et 2009, respectivement, et aucun service supplémentaire n'a été rendu à la direction.

PRINCIPALES ACTIVITÉS POUR L'EXERCICE 2010

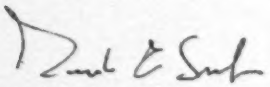
Le CRHR a tenu six réunions au cours de l'exercice 2010 dont deux au mois de mai 2009. Bien qu'il ne soit pas membre du comité, le président du conseil d'administration a pris part à toutes les réunions. Le chef de la direction et la vice-présidente principale des Ressources humaines ont également participé à certaines de ces réunions, à la demande du comité. Le tableau 1 du présent rapport présente une liste des activités du CRHR.

Outre ces activités, le comité a mis l'accent sur un certain nombre de questions clés au cours de l'exercice 2010 :

- Comme il a été mentionné dans le message du président du conseil, la volatilité extrême des marchés des capitaux et le degré d'incertitude quant à l'évolution future des marchés ont incité le conseil et la direction à revoir la stratégie de l'Office. Dans le cadre de ce processus de révision, le CRHR a également passé en revue le cadre de rémunération afin de s'assurer qu'il était bien conçu et fonctionnait comme prévu. Le comité a conclu que la conception fondamentale du cadre était appropriée.
- Toutefois, par suite de son examen, le CRHR a décidé d'éliminer du cadre de rémunération la composante relative aux parts de fonds assujetties à des restrictions. Nous visons ainsi à faire en sorte que la rémunération soit davantage tributaire du rendement. En conséquence, les montants de rémunération cibles liés aux parts de fonds assujetties à des restrictions ont été réattribués aux objectifs annuels et aux composantes de rendement des placements du cadre de rémunération. Ce changement est expliqué plus en détail dans l'analyse de la rémunération figurant aux présentes.
- Au lendemain de la crise financière, les pays du G20 ont publié un ensemble de trois principes et neuf pratiques de rémunération exemplaires, en encourageant tous les organismes de services financiers à l'échelle mondiale à les adopter. Le CRHR a engagé Hugessen afin qu'elle procède à un examen approfondi du cadre et des pratiques de rémunération de l'Office par rapport aux principes et aux pratiques recommandés. À la lumière des résultats de cet examen, le comité a conclu que le cadre, les politiques et les pratiques de rémunération de l'Office respectent clairement, voire dépassent dans plusieurs cas, les normes énoncées dans les principes de rémunération du secteur des services financiers recommandés par le G20.
- Comme il a été mentionné précédemment, la composante relative aux objectifs annuels du cadre de rémunération de la direction est attribuée à l'entière discrétion du comité. Pour l'exercice 2009, compte tenu de la conjoncture économique d'alors, le comité avait décidé de n'accorder aucune prime individuelle aux cadres dirigeants désignés. Pour l'exercice 2010, le comité a évalué le rendement de chaque dirigeant par rapport aux objectifs établis pour l'exercice ainsi que les facteurs qualitatifs, et a accordé les primes s'appliquant au niveau de rendement atteint.
- Le comité a par ailleurs mis l'accent sur la planification de la relève relativement aux fonctions clés dans l'ensemble de l'organisme au cours de l'exercice 2010 et est satisfait des progrès faits par la direction à cet égard. En outre, le CRHR a passé en revue les plans de relève à l'égard du chef de la direction, des dirigeants de même que de l'ensemble des membres du conseil.

En conclusion, le CRHR estime que le cadre de rémunération de l'Office est approprié, que les résultats en ce qui trait à la rémunération liée au rendement des placements pour l'exercice 2010 sont conformes à la conception et à l'objectif du système de rémunération, et que nos décisions relativement aux composantes de rendement individuel du cadre de rémunération reflètent notre évaluation du rendement de la direction par rapport aux objectifs qui avaient été fixés pour l'exercice 2010.

LE PRÉSIDENT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION,



RONALD E. SMITH

TABLEAU 1 : ACTIVITÉS DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

ÉLÉMENTS INSCRITS À L'ORDRE DU JOUR	Mai 2009	Juin 2009	Septembre 2009	Décembre 2009	Février 2010
Examen, approbation et recommandation au conseil pour approbation des augmentations de salaire et de la rémunération au rendement des dirigeants et des autres membres du personnel	•				
Examen et recommandation au conseil pour approbation des objectifs de rendement du chef de la direction pour l'exercice 2010	•				
Examen et approbation des divers indices de référence de la rémunération au rendement des services de placement pour les exercices 2010 et 2011	•			•	•
Recommandation au conseil pour approbation de la politique de récupération de la rémunération liée au rendement	•				
Examen des ententes de cessation d'emploi conclues avec le chef de la direction et les dirigeants	•				
Évaluation des programmes de rémunération par rapport aux principes et aux pratiques du Conseil de stabilité financière		•		•	•
Examen et recommandation au conseil pour approbation des modifications apportées au programme de rémunération au rendement		•	•	•	•
Examen des tendances relatives à la rémunération des dirigeants telles qu'elles sont déterminées par le conseiller externe en matière de rémunération du CRHR			•		
Examen de la rémunération des dirigeants, demande au conseiller externe du CRHR en matière de rémunération d'un rapport à l'égard de la rémunération des dirigeants par rapport aux autres sociétés de gestion de placements et régimes de retraite canadiens importants, et examen de ce rapport			•		
Examen annuel et approbation du mandat du CRHR et examen du rendement par rapport à ce mandat			•		
Examen du rendement des conseillers externes en matière de rémunération			•		
Réception du rapport annuel du comité de retraite et examen du document annuel portant sur le régime de retraite			•	•	
Examen annuel des modifications mineures apportées aux politiques liées aux avantages sociaux et aux ressources humaines					•
Examen et recommandation au conseil pour approbation de la rémunération des dirigeants conformément aux changements organisationnels					•
Examen annuel des programmes de planification de la relève et de gestion des talents					•

ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

L'analyse de la rémunération débute par un sommaire des principes fondamentaux de notre cadre de rémunération de la direction. Nous analysons ensuite les éléments de notre programme de rémunération et nous présentons le rendement et la rémunération de nos dirigeants mentionnés et de nos administrateurs pour l'exercice 2010.

PRINCIPES DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

Trois principes clés constituent les assises de notre cadre de rémunération de la direction :

- Il doit permettre à l'Office d'attirer des professionnels en placements et en gestion chevronnés;
- Il doit intégrer une approche en matière de rémunération au rendement;
- Il doit permettre d'évaluer le rendement par rapport à des indices de référence objectifs, lorsque c'est possible, et sur des périodes plus longues.

Notre programme de rémunération est l'un des principaux facteurs qui contribuent à attirer les talents et les professionnels en placements dont nous avons besoin pour gérer activement un portefeuille de placements mondial de 127,6 milliards de dollars. Nous concurrençons les plus grandes banques et les principaux gestionnaires de placement et courtiers en valeurs mobilières du Canada ainsi que de partout dans le monde dans le cadre de nos recherches de nouveaux employés. À titre de l'un des plus importants fonds du genre à l'échelle mondiale, nos gens doivent posséder une expérience considérable en matière de gestion de placements, de recherche dans le domaine du placement, de conception de portefeuille, de gestion du risque et d'activités de placement ainsi que d'autres compétences; un programme de rémunération concurrentiel est essentiel pour attirer et maintenir en poste ces talents.

Nous nous engageons à maintenir une politique de rémunération au rendement qui lie directement la rémunération au rendement de la caisse et au rendement individuel. Afin de s'assurer que la rémunération reflète notre responsabilité envers le public, nous disposons d'un ensemble de primes précises conformes à notre stratégie de placement à long terme et à nos limites établies à l'égard du risque de placement, mesurables par rapport à des indices de référence clairs, et comprises par la direction et transparentes pour nos parties intéressées et nos employés.

La rémunération au rendement est fondée sur les principes de rémunération au rendement à long terme. Notre système de rémunération au rendement récompense principalement le rendement des placements à valeur ajoutée en fonction des principes suivants :

- cette période d'évaluation du rendement des placements sur quatre exercices est conforme à notre stratégie de placement à long terme et constitue une période d'évaluation raisonnable en ce qui a trait à la rémunération;
- afin de déterminer le rendement à valeur ajoutée, le rendement des placements est comparé aux indices de référence externes considérés comme les plus pertinents pour chaque programme de placement. Pour l'ensemble de la caisse du RPC, cet indice de référence correspond au portefeuille de référence du RPC (se reporter aux pages 21, 28 et 29 pour une description des indices de référence utilisés);
- le rendement cumulatif sur la période de quatre exercices de la caisse du RPC est également pris en compte dans la composante à long terme de la rémunération au rendement afin de s'assurer que la rémunération au rendement est alignée non seulement sur le rendement de la caisse du RPC par rapport aux indices de référence, mais également sur son rendement absolu;
- le rendement des placements tient compte de toutes nos charges d'exploitation et des honoraires versés aux gestionnaires externes;
- le rendement à valeur ajoutée annuel est assujetti à des limites maximales, positives et négatives, afin d'éviter que les résultats d'un exercice distinct aient une trop grande incidence et de s'assurer que les niveaux de rendement maximaux sont appropriés;
- le seul élément de la rémunération qui, délibérément, est lié à une période de moins de quatre exercices consiste en une composante discrétionnaire liée à la réalisation d'objectifs individuels sur une base annuelle.
- La majeure partie de la rémunération totale est fondée sur le rendement.

Nous sommes d'avis que le cadre de rémunération de l'Office respecte et, dans certains cas, dépasse les principes de saines pratiques en matière de rémunération (*Principles for Sound Compensation Practices*) établis par le Conseil de stabilité financière et avalisés par les pays du G20.

POLITIQUES MONDIALES RELATIVES À LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

DIRECTIVES	CADRE DE L'OFFICE
Fondées sur le rendement à long terme	Fondées sur le rendement des placements sur quatre exercices
Déconseille la prise de risques à court terme	La prise en compte des résultats sur quatre exercices ne se prête pas à la prise de décisions à court terme. La totalité des risques sont régis par le conseil d'administration. Le cas échéant, les indices de référence sont ajustés en fonction du degré de risque assumé.
Augmentation du pouvoir de surveillance comités de rémunération du conseil	Le CRHR et le conseil d'administration prennent des toutes les décisions liées au cadre de rémunération

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

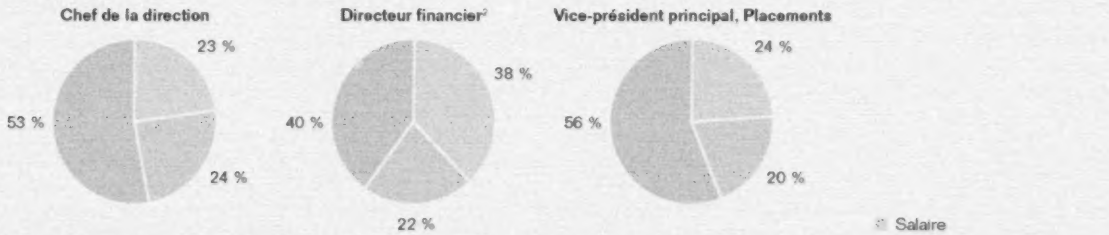
Notre programme de rémunération tient compte du rendement des placements sur une période de quatre exercices et des objectifs individuels annuels. Conformément à notre philosophie de rémunération, la plus grande partie du salaire total est liée au rendement.

La composition de la rémunération d'une personne dépend du poste qu'elle occupe. Un taux plus élevé de la rémunération des professionnels en placements de haut niveau est fondé sur le rendement et est lié au rendement des placements sur une période de quatre exercices. Un taux plus élevé de la rémunération des professionnels exerçant leurs activités dans un autre domaine que celui des placements est fondé sur le salaire de base et lié aux objectifs individuels annuels.

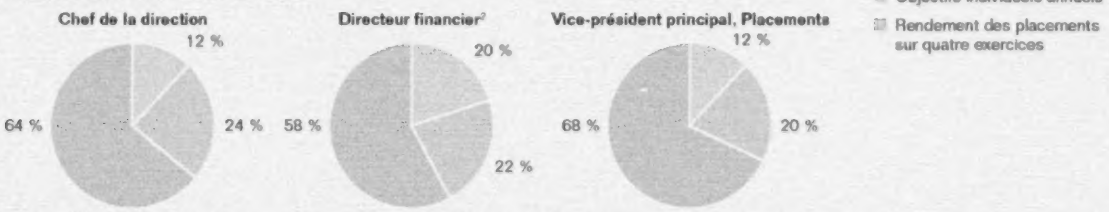
Les graphiques ci-dessous présentent la composition de la rémunération des dirigeants mentionnés.

COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION TOTALE DIRECTE POUR L'EXERCICE 2010[1]

RÉMUNÉRATION CIBLE



RÉMUNÉRATION MAXIMALE ACCORDÉE



[1] Avant les ajustements liés à l'incidence du rendement de la caisse du RPC sur le régime de primes de rendement à long terme, qui fait partie des composantes du rendement des placements sur quatre exercices illustrées ci-dessus.
[2] Reflète la composition de la rémunération selon un « état permanent », compte non tenu des parts de fonds assujetties à des restrictions supplémentaires attribuées en vertu du contrat de travail.

POSITIONNEMENT SUR LE MARCHÉ

La compétitivité de notre cadre de rémunération est évaluée par rapport à celle d'un groupe d'organismes semblables dont les professionnels en gestion de placements et le personnel de talent sont comparables à ceux de l'Office si l'on tient compte de critères comme la valeur de l'actif sous gestion, la portée fonctionnelle et la complexité. Ces organismes comprennent d'autres caisses de retraite canadiennes d'importance, des sociétés de gestion de placements dans des sociétés ouvertes et d'autres sociétés de services financiers dont le positionnement est pertinent. Les enquêtes indépendantes sur la rémunération que nous utilisons comprennent le rapport intitulé *Canadian Investment Management Survey* de Mercer (c.-à-d. des caisses de retraite et des organismes de gestion de placements du secteur public ayant un actif sous gestion supérieur à 20 milliards de dollars), l'enquête de Towers Perrin, intitulée *Canadian Investment Survey*, l'enquête de Watson Wyatt, intitulée *IMPACT compensation survey*, et l'enquête de McLagan, intitulée *Investment Management Survey*.

Dans le cadre de l'examen de la rémunération des dirigeants effectué par Hugessen au cours de l'exercice 2010, le CRHR a examiné l'information publiée par des caisses de retraite du secteur public, notamment le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, la Caisse de dépôt et placement du Québec, le British Columbia Investment Management Corporation et l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, ainsi que l'information publiée par des sociétés de gestion de placements et des données tirées des enquêtes menées par Mercer et de Towers Perrin susmentionnées.

ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION

SALAIRE DE BASE

Les salaires de base sont versés aux employés pour qu'ils exercent les fonctions principales de leur poste. Les salaires tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et du rendement des employés. Nous consultons les enquêtes annuelles sur la rémunération publiées par des sociétés d'experts-conseils comme Mercer, Towers Watson et McLagan afin de s'assurer que nous demeurons concurrentiels par rapport aux organismes semblables. Les salaires sont révisés après chaque exercice et toute augmentation des salaires des dirigeants doit être approuvée par le conseil.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME

Tous les employés participent au régime de primes de rendement à court terme. Ce régime comprend deux composantes : la première est liée à la réalisation des objectifs individuels annuels et la deuxième est fondée sur le rendement des placements à valeur ajoutée sur une période de quatre exercices. Les primes cibles des deux composantes correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué.

Prime cible liée à la réalisation de l'objectif individuel annuel (en dollars)	x	Multiplicateur de rendement individuel (de 0 à 2)	+	Prime cible liée au rendement des placements sur quatre exercices (en dollars)	x	Multiplicateur du rendement des placements sur quatre exercices (de 0 à 2)	=	Versement de la prime de rendement à court terme (en dollars)

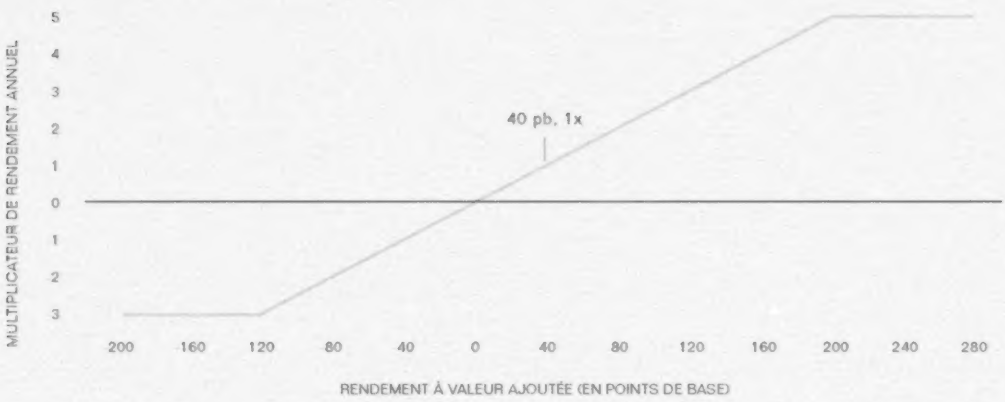
- **Rendement individuel annuel** : Ce rendement est évalué en fonction du rendement global de l'employé, y compris la réalisation des objectifs personnels établis au début de l'exercice. Le multiplicateur de rendement individuel varie entre zéro et deux.
- **Rendement des placements sur quatre exercices** : Cette donnée reflète le rendement à valeur ajoutée de la caisse du RPC sur la période de quatre exercices terminée à la fin d'un exercice. Pour les professionnels en placements, elle reflète également le rendement du service et de la catégorie d'actifs par rapport à des indices de référence précis. Le tableau 1, à la page 70, présente la pondération du rendement de la caisse du RPC et du service aux termes du régime de primes de rendement à court terme pour les dirigeants mentionnés. L'inclusion du rendement de la caisse du RPC pour tous les employés vise à encourager et à renforcer le partenariat nécessaire au succès de notre approche de portefeuille global.

  Le rendement de la caisse du RPC, du service des placements et des catégories d'actifs est présenté déduction faite des charges d'exploitation et des honoraires versés aux gestionnaires externes. Le rendement net de la caisse du RPC est comparé à celui du portefeuille de référence du RPC. L'excédent de notre rendement sur cet indice de référence correspond à notre rendement à valeur ajoutée. De la même façon, le rendement net du service des placements et des catégories d'actifs est comparé aux indices de référence du marché appropriés qui sont approuvés par le CRHR. Les indices de référence de la rémunération sont décrits aux pages 28 et 29 du rapport de gestion.

  Le multiplicateur du rendement des placements annuel est déterminé en déplaçant le rendement à valeur ajoutée réel sur la courbe de rémunération. Par exemple, tel qu'il est illustré dans le graphique ci-après, si le rendement net de la caisse du RPC excède le rendement du portefeuille de référence du RPC de 40 points de base au cours d'un exercice donné, le multiplicateur du rendement des placements de la caisse du RPC est de un.

  Les multiplicateurs annuels positif et négatif maximaux sont symétriques autour d'une cible de un, la limite positive étant cinq (un plus quatre) et la limite négative étant trois (un moins quatre) pour tout exercice donné. La moyenne de ces multiplicateurs annuels est ensuite déterminée pour chaque période de quatre exercices, le multiplicateur de rendement des placements du régime de primes de rendement à court terme sur quatre exercices ne pouvant s'établir à plus de deux et à moins de zéro.

COURBE DE RÉMUNÉRATION DE LA CAISSE DU RPC
AU 31 MARS 2010



Avec prise d'effet pour l'exercice 2010, les cibles du régime de primes de rendement à court terme pour certains dirigeants ont augmenté en raison de l'élimination des parts de fonds assujetties à des restrictions. Ces modifications sont décrites sous la rubrique intitulée « Parts de fonds assujetties à des restrictions » ci-après et sont reflétées dans le sommaire de la rémunération à la page 73.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME DIFFÉRÉES

Nous offrons aux employés une option de report d'une partie ou de la totalité de leurs primes de rendement à court terme jusqu'à concurrence de deux ans. Tout montant reporté peut être théoriquement investi en totalité dans la caisse du RPC ou, au gré de l'employé, dans la caisse du RPC et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements privés de la caisse du RPC. Par conséquent, la valeur des montants reportés augmente ou diminue au cours de la période de report de deux ans. Il s'agit d'un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés avec le rendement de la caisse du RPC.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

Le régime de primes de rendement à long terme soutient notre objectif général qui consiste à contribuer à la solidité financière à long terme du Régime de pensions du Canada. Il vise à encourager et à récompenser le rendement des placements à valeur ajoutée sur une période de quatre exercices en ce qui a trait à la caisse du RPC et, dans le cas des professionnels en placements, aux niveaux des services et des catégories d'actifs également. En outre, ces primes constituent un élément de rétention, car elles deviennent acquises et sont versées à la fin d'une période de quatre exercices. Par exemple, les droits liés à une prime attribuée le 1er avril 2010 deviendront acquis le 31 mars 2014 et seront payés peu de temps après.

La plupart de nos professionnels en placements et de nos cadres hautement spécialisés des services internes reçoivent des primes de rendement à long terme. Le chef de la direction peut également approuver l'attribution de primes de rendement à long terme assorties de périodes d'acquisition des droits de trois exercices pour attirer de nouveaux employés et faciliter leur transfert dans le programme régulier de primes de rendement à long terme.

Les objectifs de prime de rendement à long terme correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué à la fin de la période d'acquisition de quatre exercices. La valeur de la prime fluctue également à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC pour la période.

Objectif de prime de rendement à long terme (en dollars)	x	Multiplicateur du rendement des placements sur quatre exercices (de 0 à 3)	x	Taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC	=	Versement de la prime de rendement à long terme (en dollars)

- **Rendement des placements sur quatre exercices :** Ce multiplicateur est calculé de la même façon que le multiplicateur de rendement des placements du régime de primes de rendement à court terme sur quatre exercices décrit précédemment, sauf qu'il ne peut dépasser trois. Le tableau 1 présente la pondération du rendement de la caisse du RPC et du service en vertu du régime de primes de rendement à long terme pour les dirigeants mentionnés.
- **Taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC :** Ce montant augmente ou diminue la prime de rendement à long terme en fonction du taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC.

TABLEAU 1 : PONDÉRATION DU RENDEMENT DES PLACEMENTS AUX TERMES DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME ET DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

POSITION	Caisse du RPC	Service
Chef de la direction	100 %	s.o.
Directeur financier	100 %	s.o.
Vice-président principal, Placements	50 %	50 %

PARTS DE FONDS ASSUJETTIES À DES RESTRICTIONS

Le régime de parts de fonds assujetties à des restrictions a été établi à l'exercice 2008 à titre de composante de la rémunération pour les professionnels en placements chevronnés. Les parts de fonds assujetties à des restrictions consistent en un placement fictif dont la valeur fluctue en fonction du rendement de la caisse du RPC sur une période de trois exercices. Le tiers des droits deviennent acquis et sont payés à la fin de chaque exercice contenu dans cette période. Les parts de fonds assujetties à des restrictions visent à réduire la volatilité de la rémunération globale tout en établissant un lien direct avec le rendement de la caisse du RPC.

Après avoir procédé à un examen minutieux de la question, le CRHR et le conseil estiment qu'il est préférable de renforcer le lien entre le rendement des placements à valeur ajoutée à long terme et la rémunération au rendement en éliminant les parts de fonds assujetties à des restrictions et en ajustant les deux composantes du rendement du régime de primes de rendement à court terme. Par conséquent, aucune part de fonds assujettie à des restrictions ne sera attribuée après l'exercice 2010. Avec prise d'effet pour l'exercice 2010, toutes les parts de fonds assujetties à des restrictions régulières qui ont été attribuées à des dirigeants et dont les droits n'ont pas été acquis ont été annulées et substituées en raison de la hausse des composantes individuelles et liées au rendement sur quatre exercices du régime de primes de rendement à court terme. Ces modifications ont une incidence minime sur les niveaux cibles de la rémunération, mais se traduisent par une plus grande dépendance de la rémunération globale au rendement individuel et au rendement des placements à valeur ajoutée.

Les droits non acquis liés aux parts de fonds assujetties à des restrictions qui sont détenues par d'autres professionnels en placements chevronnés deviendront acquis et seront payés au cours des deux prochaines années. Leur objectif de prime de rendement à court terme augmentera au cours des trois prochaines années à mesure que leurs parts de fonds assujetties à des restrictions seront éliminées.

Exceptionnellement, cette élimination progressive ne touche pas les parts de fonds assujetties à des restrictions dont la période d'acquisition est de deux ans. Celles-ci continueront d'être attribuées lors de certaines embauches, sous réserve de l'approbation du chef de la direction, pour résoudre les problèmes liés au transfert.

CLAUSE DE REPRISE ET DE CONFISCATION

Le conseil d'administration a le pouvoir d'interpréter, de modifier et de résilier, à son gré, les régimes de rémunération. Par ailleurs, le conseil a adopté une politique de reprise et de confiscation qui s'applique précisément aux situations suivantes :

- Advenant un retraitement des résultats financiers, le conseil peut, à son gré, exiger le remboursement de la rémunération au rendement qui aurait été versée en trop ou confisquer les primes de rémunération au rendement non acquises. Cette clause s'applique à tous les employés occupant des postes de vice-président ou de niveau supérieur.
- Les primes de rémunération au rendement peuvent également être réduites ou confisquées si les formules du régime utilisées pour calculer les primes donnaient lieu à l'attribution de primes involontaire.
- En cas de mauvaise conduite d'un employé, le remboursement ou la réduction de la rémunération au rendement pourrait être exigé, ou les primes de rendement non acquises pourraient être confisquées.

RÉGIMES DE RETRAITE

Tous les employés sont admissibles à notre régime de retraite enregistré à cotisations déterminées et à notre régime complémentaire à cotisations déterminées. Le revenu admissible aux termes des deux régimes de retraite correspond au salaire de base majoré des primes de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base.

Aux termes du régime de retraite enregistré, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent, jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Aux termes du régime de retraite complémentaire, les employés gagnent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Le régime de retraite complémentaire n'est pas capitalisé et consiste en un placement fictif dans les mêmes titres disponibles en vertu du régime enregistré.

Les prestations de retraite sont peu élevées par rapport à celles qui sont versées par d'autres caisses de retraite et organismes de gestion de placement du secteur public en général.

AVANTAGES SOCIAUX ET AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION

Nos programmes d'avantages sociaux sont comparables à ceux offerts par les organismes semblables de notre secteur. Ils comprennent de l'assurance vie et invalidité, des soins de santé et dentaires, des politiques en matière de congés, le remboursement de frais liés à des activités de mise en forme et un programme d'aide aux employés et à leur famille. Les avantages indirects des dirigeants se limitent aux frais de stationnement.

RÉSULTATS : RENDEMENT RÉALISÉ ET DÉCISIONS LIÉES À LA RÉMUNÉRATION

Tel qu'il a été décrit précédemment, la rémunération au rendement est fondée sur des objectifs individuels annuels prédéterminés et sur le rendement des placements par rapport à des indices de référence du marché. Cette rubrique décrit les paramètres de rendement et les résultats de l'exercice 2010 sur lesquels est fondée la rémunération des dirigeants mentionnés.

OBJECTIFS ANNUELS AUTRES QUE FINANCIERS

La direction établit des objectifs organisationnels autres que financiers dans le plan d'affaires de chaque exercice, lesquels sont approuvés par le conseil d'administration. Les objectifs individuels annuels pour les dirigeants et les employés sont ensuite alignés sur ces objectifs organisationnels. L'atteinte des objectifs organisationnels est évaluée par le conseil sur une base trimestrielle et à la fin de l'exercice.

TABLEAU 2 : ÉTAT D'AVANCEMENT DES OBJECTIFS ORGANISATIONNELS AUTRES QUE FINANCIERS DE L'EXERCICE 2010

OBJECTIFS	État d'avancement à la fin de l'exercice
Poursuivre la diversification du portefeuille de placements dans d'autres régions géographiques et au moyen de stratégies actives	Atteint
Continuer de renforcer les capacités de l'Office à gérer efficacement l'expansion et la mise en œuvre de nos programmes de placement	Atteint
Continuer d'exécuter notre plan échelonné sur plusieurs années visant à améliorer les principales capacités de gestion, les processus opérationnels et notre infrastructure des technologies	Atteint

RENDEMENT DES PLACEMENTS SUR QUATRE EXERCICES

La rémunération au rendement versée pour l'exercice 2010 reflète le rendement de la caisse du RPC sur la période de quatre exercices ouverte le 1er avril 2006 et terminée le 31 mars 2010.

La caisse du RPC a généré un rendement à valeur ajoutée positif pour deux des exercices compris dans cette période (2007 et 2008) par rapport au portefeuille de référence du RPC, et un rendement à valeur ajoutée sensiblement semblable au portefeuille de référence pour l'exercice 2009. Cependant, pour l'exercice 2010, nous avons généré un rendement inférieur de 587 points de base à notre portefeuille de référence clé pour l'ensemble de la caisse, ce qui a donné lieu à une sous-performance cumulée de 34 points de base pour la période de quatre exercices terminée le 31 mars 2010.

TABLEAU 3 : RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC, EXERCICES 2007 À 2010 ET RÉSULTATS CUMULATIFS

	Rendement du portefeuille de référence	Rendement de la caisse du RPC	Fourchettes de valeurs ajoutées (en points de base)			Valeur ajoutée réelle (en points de base)[4]	Valeur ajoutée réelle (en milliards de dollars)	Multiplicateur de rendement annuel
			Minimale[1]	Cible[2]	Maximale[3]			
Exercice 2010	20,8 %	14,9 %	19,8	40,0	200,0	-587,0	(6,3)	-3,00
Exercice 2009	-18,6 %	-18,6 %	16,2	40,0	200,0	1,0	0,0	-0,38
Exercice 2008	-2,7 %	-0,3 %	13,7	40,0	200,0	241,0	2,9	5,00
Exercice 2007	10,4 %	12,9 %	s.o.	35,0	195,0	245,0	2,4	5,00
Résultats cumulatifs	s.o.	5,3 %	s.o.	s.o.	s.o.	-34,0	(1,1)	

[1] La valeur ajoutée minimale représente les charges d'exploitation réelles de l'Office, ce qui correspond à l'excédent sur le rendement du portefeuille de référence du RPC qui doit être généré par la caisse du RPC avant qu'un multiplicateur de rendement annuel positif soit déterminé pour la rémunération au rendement à l'égard du rendement de la caisse du RPC. Aucune valeur ajoutée minimale relative aux charges d'exploitation n'a été établie en 2007 comme la transition a été réalisée au cours de cet exercice.

[2] Représente l'excédent sur la valeur ajoutée minimale que la caisse du RPC doit générer pour qu'un multiplicateur de rendement annuel de 1,0 soit déterminé.

[3] Représente l'excédent sur la valeur ajoutée minimale que la caisse du RPC doit générer pour qu'un multiplicateur de rendement annuel de 5,0 soit déterminé.

[4] Rendement à valeur ajoutée réel, compte non tenu des charges d'exploitation.

Le rendement des services de placement et de la catégorie d'actifs par rapport à leur indice de référence respectif est présenté en détail aux pages 40 à 53 du rapport de gestion et résumé ci-après.

TABLEAU 4 : RENDEMENT DES SERVICES DE PLACEMENT AU COURS DES EXERCICES 2007 À 2010

	Service		
EXERCICE	Placements sur les marchés publics	Placements privés	Placements immobiliers
2010	A dépassé la cible	N'a pas atteint la cible	A dépassé la cible
2009	N'a pas atteint la cible	A dépassé la cible	N'a pas atteint la cible
2008	N'a pas complètement atteint la cible	A largement dépassé la cible	A dépassé la cible
2007	N'a pas complètement atteint la cible	A largement dépassé la cible	A largement dépassé la cible

Le rendement des placements au cours des quatre derniers exercices a donné lieu à l'application d'un multiplicateur de 1,66 aux primes de rendement à court terme du chef de la direction et variant entre 1,27 et 2,00 pour les autres dirigeants mentionnés. En ce qui a trait aux primes de rendement à long terme attribuées au cours de l'exercice 2007 et dont les droits deviendront acquis et seront payés à la fin de l'exercice 2010, le multiplicateur se chiffre à 1,66 pour le chef de la direction et varie entre 1,27 et 2,77 pour les autres dirigeants mentionnés. Le taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC se chiffre à 5,3 pour cent, ce qui représente un rendement annualisé de 1,3 pour cent sur les quatre exercices.

RÉMUNÉRATION DU CHEF DE LA DIRECTION

La rémunération totale de M. Denison est fondée sur une combinaison de paramètres liés au rendement individuel et au rendement de la caisse du RPC, tel qu'il a été décrit précédemment. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction établissent des objectifs de rendement clés qui cadrent avec les objectifs autres que financiers de l'Office. À la fin de l'exercice, le CRHR évalue le rendement de M. Denison par rapport à ces objectifs et présente son évaluation au conseil à des fins d'examen et d'approbation. En outre, chaque administrateur effectue une évaluation annuelle du rendement du chef de la direction en ce qui a trait à ses principales responsabilités. Un sommaire de ces évaluations est également présenté au conseil d'administration. Ces deux sources d'évaluation sont ensuite utilisées aux fins du calcul de la composante liée aux objectifs individuels de la prime de rendement à court terme de M. Denison pour l'exercice et de son salaire de base pour l'exercice suivant. L'autre composante de sa prime de rendement à court terme et de sa prime de rendement à long terme est déterminée en fonction du rendement des placements sur quatre exercices de la caisse du RPC.

Les objectifs individuels de M. Denison pour 2010 sont les suivants :

- atteindre avec succès les principaux objectifs présentés dans le plan d'affaires annuel approuvés par le conseil;
- en collaboration avec le président du conseil, examiner et confirmer la stratégie de l'Office et son profil de risque en ce qui a trait aux placements;
- rencontrer les principales parties intéressées d'un bout à l'autre du pays afin de s'assurer que l'Office répond à leurs attentes concernant le rendement, la communication et la publication de l'information;
- continuer d'agir à titre de défenseur de la culture de l'organisation, laquelle est définie par ses principes directeurs axés sur l'intégrité, le partenariat et le rendement élevé, favoriser cette culture et sensibiliser davantage les gens au risque et à la gestion du risque;
- se concentrer sur la planification de la relève en ce qui concerne les rôles essentiels au sein de l'Office en portant une attention particulière aux postes de dirigeants.

Tous ces objectifs ont été atteints. Dans le cadre de son évaluation du rendement général du chef de la direction, le conseil a tenu compte du fait que, grâce au leadership solide de M. Denison, la caisse du RPC a récupéré 22,1 milliards de dollars, pour terminer l'exercice 2010 avec 127,6 milliards de dollars, et que l'Office s'est classé parmi les quelques grandes sociétés de placements en mesure de tirer parti des occasions de placement qui, à notre avis, généreront un revenu important pour la caisse du RPC au cours des prochaines années. En plus de tirer parti de ces occasions de placement et de conclure avec succès une vaste gamme d'opérations de placement au cours de l'exercice 2010, la direction a également fait des progrès importants en ce qui a trait au développement continu de l'Office à titre d'organisme de placement.

Par conséquent, le conseil d'administration a accordé une prime de rendement à court terme liée aux objectifs individuels annuels de 612 400 $ à M. Denison pour l'exercice 2010. La composante prime de rendement à court terme liée au rendement des placements reflète le rendement de la caisse du RPC par rapport au portefeuille de référence du RPC pour la période de quatre exercices terminée le 31 mars 2010 tel qu'il est décrit ci-dessus. Le conseil a fait passer le salaire de base de M. Denison de 490 000 $ à 500 000 $ pour l'exercice 2011.

RÉMUNÉRATION DES AUTRES DIRIGEANTS MENTIONNÉS

Comme pour le chef de la direction, les primes de rendement à court terme et à long terme des autres dirigeants mentionnés reflètent leur rendement par rapport à leurs objectifs individuels annuels, le rendement des placements de la caisse du RPC sur quatre exercices par rapport au portefeuille de référence du RPC et, pour les dirigeants responsables des placements, le rendement de leurs services de placement par rapport à leur indice de référence respectif.

Le chef de la direction et trois des quatre autres dirigeants mentionnés ont décidé de reporter leur prime de rendement à court terme aux termes du régime de primes de rendement à court terme différées décrit à la page 69, ce qui relie davantage leur rémunération au rendement des placements de la caisse du RPC pour les deux prochaines années.

Tel qu'il est expliqué dans le sommaire de la rémunération ci-après, la rémunération totale des dirigeants mentionnés, excluant le directeur financier, lequel s'est joint à l'Office au cours du dernier trimestre de l'exercice 2009, s'est élevée à 9 572 794 $, soit une hausse de 12 % par rapport à une rémunération totale de 8 519 560 $ pour l'exercice précédent. Bien que le rendement à valeur ajoutée négatif de l'exercice considéré ait eu une incidence défavorable sur la composante de la rémunération fondée sur le rendement des placements, l'augmentation d'un exercice à l'autre découle principalement de la décision du conseil d'attribuer des primes de rendement liées aux objectifs individuels annuels, contrairement à l'exercice 2009 pour lequel aucune prime n'a été attribuée en raison de la conjoncture économique. La tranche de la rémunération au rendement liée au rendement des placements s'est établie à 6 181 600 $, en baisse de 10 % comparativement à 6 846 949 $ à l'exercice précédent.

Le remplacement de parts de fonds assujetties à des restrictions par des objectifs de rendement sur quatre exercices et des objectifs individuels annuels plus élevés aux termes du régime de primes de rendement à court terme s'est traduite par une augmentation d'environ deux pour cent de la prime des dirigeants désignés.

Conformément à notre cadre de rémunération en vertu duquel le rendement des placements est évalué sur des périodes de quatre exercices consécutifs, le rendement à valeur ajoutée négatif de l'exercice 2010 aura une incidence sur la rémunération au rendement à court terme et à long terme pendant les trois prochains exercices. Le tableau 6 présente cette incidence. Au 31 mars 2010, la valeur estimative de la prime de rendement à long terme pour les dirigeants mentionnés, excluant le chef de la direction, totalise 2 360 400 $, ce qui représente une diminution de 61 % par rapport à une prime totalisant 6 053 822 $ à la fin de l'exercice précédent. Cette diminution reflète l'incidence du rendement à valeur ajoutée négatif de l'exercice 2010.

RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

Le tableau 5 présente la rémunération du chef de la direction, du directeur financier et des trois autres dirigeants les mieux rémunérés pour les trois derniers exercices.

TABLEAU 5 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION[1]

			Rémunération aux termes des régimes incitatifs (en dollars)						
				Rendement des placements sur quatre exercices					
NOM ET FONCTION	Exercice	Salaire (en dollars)	Composante de la prime de rendement à court terme liée aux objectifs individuels annuels[2]	Composante de la prime de rendement à court terme liée au rendement des placements[2]	Prime de rendement à long terme[3]	Parts de fonds assujetties à des restrictions[4]	Valeur des régimes de retraite (en dollars)[5]	Toutes les autres rémunérations (en dollars)[6]	Rémunération totale (en dollars)
David F. Denison	2010	490 000	612 400[7]	1 013 800[7]	801 200	–	59 382	9 785	2 986 567
Président et chef	2009	490 000	–	735 000	1 236 145	389 877	59 023	9 571	2 919 616
de la direction	2008	475 000	534 375	712 500	1 902 343	473 623	57 330	8 795	4 163 966
Nicholas Zelenczuk	2010	300 000	184 800[7]	119 200[7]	–	275 900	28 390	8 099	916 389
Vice-président principal	2009	60 000	100 000	–	–	–	3 600	1 823	165 423
et directeur financier[8]	2008	–	–	–	–	–	–	–	–
Mark D. Wiseman	2010	335 000	446 300[7]	980 000[7]	1 021 700	–	38 279	7 739	2 829 018
Vice-président principal –	2009	335 000	–	735 000	1 110 429	266 686	38 141	7 574	2 492 830
Placements privés	2008	325 000	420 000	630 000	1 364 499	324 058	37 080	7 203	3 107 840
Donald M. Raymond	2010	335 000	341 700[7]	595 600[7]	414 300	–	38 279	8 696	1 733 575
Vice-président principal –	2009	335 000	–	541 695	488 192	266 686	38 141	8 192	1 677 906
Placements sur les	2008	325 000	243 750	585 000	1 103 738	324 058	37 080	7 447	2 626 073
marchés publics									
Graeme M. Eadie	2010	310 000	316 200	788 800	566 200	–	34 874	7 560	2 023 634
Vice-président principal –	2009	310 000	–	435 356	395 502	246 381	34 766	7 203	1 429 208
Placements immobiliers	2008	300 000	315 000	450 000	1 111 092	299 130	33 705	6 504	2 515 431

[1] Tous les montants du sommaire de la rémunération reflètent la rémunération versée aux dirigeants mentionnés pour l'exercice considéré seulement ou à l'égard de celui ci. Les montants indiqués sous Prime de rendement à long terme et Parts de fonds assujetties à des restrictions ne reflètent pas, par conséquent, les valeurs à la date d'attribution. La rémunération au rendement est versée en espèces à l'exercice qui suit celui au cours duquel elle a été attribuée. Les montants indiqués ci-dessus ont été versés aux dirigeants mentionnés ou portés au crédit de ceux ci au début de l'exercice 2011 pour l'exercice 2010.

[2] Les objectifs de prime de rendement à court terme liés aux objectifs individuels annuels et au rendement des placements correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué. Le multiplicateur est déterminé en fonction du rendement individuel et du rendement réel des placements (caisse du RPC et service), respectivement, pour les quatre derniers exercices, et la prime accordée ne peut excéder le double de l'objectif de prime.

[3] Régime de primes de rendement à long terme : les primes de rendement à long terme représentent les montants à payer pour l'exercice considéré. L'objectif de prime de rendement à long terme correspond à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque exercice, et le versement a généralement lieu à la fin d'un cycle de quatre exercices. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à court terme, un multiplicateur déterminé en fonction du rendement de la caisse du RPC et de chacun des services par rapport aux indices de référence précis est appliqué à l'objectif de prime de rendement à long terme. À la fin de la période de rendement, le multiplicateur est limité à trois fois la valeur de la prime cible. La prime de rendement à long terme finale fluctue à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC sur la période de rendement.

[4] Parts de fonds assujetties à des restrictions : les parts de fonds assujetties à des restrictions constituent un placement fictif dans la caisse du RPC, dont la valeur fluctue en fonction du rendement de cette dernière. Les primes correspondent à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque année, et le tiers des droits acquis est généralement versé en espèces chaque année. Au cours de l'exercice 2010, les parts de fonds assujetties à des restrictions qui avaient antérieurement été attribuées aux dirigeants mentionnés ont été annulées et substituées en raison de la hausse des objectifs de primes liées au rendement individuel et au rendement des placements tel qu'il est décrit à la page 70.

[5] L'Office verse des cotisations au régime de retraite à cotisations déterminées et des cotisations fictives au régime de retraite complémentaire. Aux termes du régime de retraite enregistré, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le revenu admissible comprend le salaire et la prime annuelle de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire. Aux termes du régime de retraite complémentaire, qui n'est pas capitalisé, les employés accumulent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Les cotisations aux deux régimes sont présentées dans le tableau 7 intitulé « Cotisations aux régimes de retraite ». Au 31 mars 2010, le passif total non capitalisé était de 537 044 $ (352 507 $ en 2009) pour les dirigeants mentionnés.

[6] Les avantages sociaux comprennent notamment l'assurance vie et invalidité, les soins de santé et dentaires, les vacances et le remboursement des frais liés aux activités de mise en forme. Les avantages indirects comprennent le remboursement des frais de stationnement.

[7] Aucun paiement reçu: le dirigeant mentionné a décidé de reporter le paiement des primes de rendement à court terme de deux ans aux termes du régime de primes de rendement à court terme différées.

[8] M. Zelenczuk s'est joint à l'Office le 15 janvier 2009. Le versement de parts de fonds assujetties à des restrictions à M. Zelenczuk correspond au premier des deux versements de parts de fonds assujetties à des restrictions supplémentaires prévus dans son contrat de travail.

PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ET PRIMES FUTURES ESTIMATIVES

Les primes de rendement à long terme sont attribuées au début de l'exercice et payées à la fin d'une période d'acquisition d'une durée de quatre exercices. Les parts de fonds assujetties à des restrictions supplémentaires sont attribuées à certains nouveaux employés et les droits connexes deviennent acquis et sont payés sur deux exercices. Le tableau 6 présente les attributions de primes de rendement à long terme et de parts de fonds assujetties à des restrictions supplémentaires ainsi que les primes futures estimatives pour chaque dirigeant mentionné. La valeur future des droits qui ne sont pas encore acquis relativement aux primes attribuées au 31 mars 2010 est estimée au moyen :

- des multiplicateurs de rendement réel pour les exercices 2008, 2009 et 2010 et d'un multiplicateur pro forma de un pour les exercices futurs;
- des taux de rendement réel de la caisse du RPC pour les exercices 2008, 2009 et 2010 et de l'hypothèse selon laquelle aucune croissance ne sera enregistrée au cours des années futures.

TABLEAU 6 : PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ET PRIMES FUTURES ESTIMATIVES

NOM	Année de l'attribution	Type de prime	Prime (valeur cible)[1]	Valeur maximale[2]	Primes futures estimatives à la fin de l'exercice[3] : 2011	2012	2013	Total
David F. Denison	2010	Primes de	490 000 $	1 470 000 $	–	–	0 $	0 $
Président et chef de la direction	2009	rendement	490 000 $	1 470 000 $	–	0 $	–	0 $
	2008	à long terme	475 000 $	1 425 000 $	290 200 $	–	–	290 200 $
Nicholas Zelenczuk	2010	Primes de	240 000 $	720 000 $	–	–	0 $	0 $
Vice-président principal et	2009	rendement	240 000 $	720 000 $	–	0 $	–	0 $
directeur financier		à long terme						
		Parts de fonds assujetties à des restrictions[4]	480 000 $	480 000 $	275 900 $	–	–	275 900 $
	2008	Primes de rendement à long terme	–	–	–	–	–	–
Mark D. Wiseman	2010	Primes de	350 000 $	1 050 000 $	–	–	0 $	0 $
Vice-président principal –	2009	rendement	350 000 $	1 050 000 $	–	253 300 $	–	253 300 $
placements privés	2008	à long terme	350 000 $	1 050 000 $	579 100 $	–	–	579 100 $
Donald M. Raymond	2010	Primes de	335 000 $	1 005 000 $	–	–	259 400 $	259 400 $
Vice-président principal –	2009	rendement	335 000 $	1 005 000 $	–	117 500 $	–	117 500 $
placements sur les marchés publics	2008	à long terme	325 000 $	975 000 $	247 400 $	–	–	247 400 $
Graeme M. Eadie	2010	Primes de	310 000 $	930 000 $	–	–	316 200 $	316 200 $
Vice-président principal –	2009	rendement	310 000 $	930 000 $	–	48 900 $	–	48 900 $
placements immobiliers	2008	à long terme	300 000 $	900 000 $	248 400 $	–	–	248 400 $

[1] Représente la valeur cible au moment de l'attribution; aucune prime n'est versée si le rendement est inférieur à un certain seuil.

[2] Pour le régime de primes de rendement à long terme, représente la prime maximale qui peut être versée à la fin de la période d'acquisition de quatre exercices, excluant le taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC. Pour les parts de fonds assujetties à des restrictions, représente la prime maximale au cours de la période d'acquisition, excluant le taux de rendement de la caisse du RPC. Se reporter aux sections sur le régime de primes de rendement à long terme et de parts de fonds assujetties à des restrictions pour plus de détails.

[3] Les primes futures sont estimées au moyen d'un multiplicateur découlant du rendement réel de la caisse ou du service, pour les exercices dont le rendement est connu (p. ex. 2008, 2009 et 2010), et d'un multiplicateur de un pour les exercices futurs, puis en appliquant le taux de rendement de la caisse du RPC de 2008, de 2009 et de 2010.

[4] Attribution de parts de fonds assujetties à des restrictions supplémentaires tel qu'il est prévu dans le contrat de travail; le premier des deux versements a été effectué au cours de l'exercice 2010 comme il est présenté dans le tableau 5 intitulé « Sommaire de la rémunération ». La prime future estimative correspond au deuxième et dernier versement relatif à cette attribution de parts de fonds assujetties à des restrictions supplémentaires.

RÉGIMES DE RETRAITE

Tel qu'il a été décrit précédemment, tous les employés sont admissibles à notre régime de retraite régulier à cotisations déterminées et à notre régime complémentaire de retraite à cotisations déterminées. Le tableau ci-dessous présente les cotisations et les revenus de placement des dirigeants mentionnés aux termes des deux régimes. Au 31 mars 2010, le passif total non capitalisé était de 537 044 $ (352 507 $ en 2009) pour les dirigeants mentionnés.

TABLEAU 7 : COTISATIONS AUX RÉGIMES DE RETRAITE

			Éléments rémunératoires (en dollars)			
NOM	Type de régime	Valeur accumulée au début de l'exercice (en dollars)	Cotisations de l'employeur	Revenus de placement	Éléments non rémunératoires (en dollars)[1]	Valeur accumulée à la fin de l'exercice (en dollars)
David F. Denison	Enregistré	77 571	13 536	–	26 075	117 182
Président et chef de la direction	Complémentaire	130 061	45 846	37 241	–	213 148
Nicholas Zelenczuk	Enregistré	5 520	15 221	–	11 695	32 436
Vice-président principal et directeur financier	Complémentaire	–	13 169	(4)	–	13 165
Mark D. Wiseman	Enregistré	57 763	13 894	–	25 763	97 420
Vice-président principal – Placements privés	Complémentaire	49 741	24 385	13 730	–	87 856
Donald M. Raymond	Enregistré	111 527	13 894	–	46 724	172 145
Vice-président principal – Placements sur les marchés publics	Complémentaire	110 451	24 385	4 850	–	139 686
Graeme M. Eadie	Enregistré	63 894	13 951	–	24 831	102 676
Vice-président principal – Placements immobiliers	Complémentaire	62 254	20 923	12	–	83 189

[1] Représente les cotisations de l'employeur et le revenu de placement dans le régime de retraite enregistré.

DISPOSITIONS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE DÉPART À LA RETRAITE

Dans le cas d'une cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi pour les dirigeants mentionnés correspond à la somme de douze mois de salaire de base et de l'objectif de prime de rendement à court terme, plus un mois de salaire et un douzième de l'objectif de prime de rendement à court terme par année de service. L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée d'au plus 24 mois pour le chef de la direction et d'habituellement à 18 mois pour les autres dirigeants mentionnés. Les primes de rendement à long terme dont les droits n'ont pas été acquis à la date de cessation d'emploi sont perdues. Les avantages ayant trait aux assurances, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

Tous les avantages et les primes sont perdus en cas de démission et de cessation d'emploi avec motif valable. Aucune politique de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

À leur retraite, les employés ont droit à une prime de rendement à court terme calculée au prorata de la période de service au cours de l'exercice. Cette prime est versée à la date de paiement annuel régulière. Si les services ont été rendus sur une période d'au moins douze mois pendant la période de rendement de quatre exercices, le retraité reçoit également une prime de rendement à long terme calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement; celle-ci est versée peu après les dates d'acquisition régulières. Tous les avantages sont perdus à la date de prise d'effet de la retraite.

Le tableau 8 présente les indemnités qui seraient versées aux dirigeants mentionnés advenant leur retraite ou la cessation de leur emploi sans motif valable au 31 mars 2010 :

TABLEAU 8 : INDEMNITÉS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE RETRAITE ÉVENTUELLES[1]

NOM	Années de service complétées	Indemnité (en dollars)[2]	Départ à la retraite (en dollars)[3]
David F. Denison Président et chef de la direction	5	2 256 042	217 600
Nicholas Zelenczuk Vice-président principal et directeur financier[4]	1	585 000	275 900
Mark D. Wiseman Vice-président principal – placements privés	4	1 451 667	s.o.
Donald M. Raymond Vice-président principal – placements sur les marchés publics	8	1 633 125	s.o.
Graeme M. Eadie Vice-président principal – placements immobiliers	4	1 343 333	289 800

[1] Ne comprend pas la rémunération au rendement payable pour l'exercice considéré, qui est incluse dans le tableau 5 intitulé « Sommaire de la rémunération ».

[2] Exclut la valeur des avantages garantis, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, lesquels sont maintenus durant la période d'indemnisation.

[3] Seuls les montants pour les personnes admissibles à la retraite sont présentés. Les indemnités pour départ à la retraite sont accordées en vertu du régime de primes de rendement à long terme, sous réserve des exigences suivantes :

- la personne est âgée d'au moins 55 ans, conformément aux dispositions de retraite anticipée du régime de retraite enregistré;
- la personne compte au moins 12 mois de service pendant la période de rendement;
- le rendement est évalué à la fin de la période de rendement;
- l'indemnité est calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement;
- le montant est versé à la fin de la période de rendement.

[4] Le paiement lié à la retraite de M. Zelenczuk est fondé sur le dernier versement de parts de fonds assujetties à des restrictions supplémentaires tel qu'il est prévu dans son contrat de travail.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Le comité de la gouvernance du conseil est responsable de la détermination de la rémunération des administrateurs. La rémunération des administrateurs est composée d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de transport tel qu'il est présenté dans le tableau 9. Il n'y a pas de jetons de présence distincts pour les réunions du comité de placement lorsque celles-ci ont lieu le même jour que les réunions du conseil, ce qui est l'usage.

Le président du conseil d'administration reçoit une rémunération annuelle de 120 000 $, mais il n'a pas droit à des honoraires annuels, à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent aux assemblées publiques tenues tous les deux ans.

TABLEAU 9 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

	Honoraires
Honoraires annuels	
Administrateur	25 000 $
Président d'un comité, honoraires additionnels	7 500 $
Réunion du conseil	1 500 $
Réunion des comités	1 250 $
Réunion tenue par téléconférence	750 $
Indemnité de transport (selon la distance parcourue)	250 $ to 1 000 $
Assemblée publique tenue tous les deux ans	
Président	1 000 $
Président, indemnité de transport pour les jours sans réunion	1 000 $
Administrateur, participation	1 000 $

La rémunération des administrateurs est examinée au moins tous les deux ans et des changements sont recommandés au conseil, le cas échéant. Le dernier examen a eu lieu au cours de l'exercice 2010 et suggérait qu'une augmentation de la rémunération des administrateurs était justifiée.

Les administrateurs constituent pour la direction la principale source de surveillance de la caisse du RPC, laquelle est composée d'un montant de 127,6 milliards de dollars investi dans un portefeuille mondial et actif. La responsabilité des administrateurs a augmenté en fonction de la taille des programmes de placement et de la hausse de leur complexité ainsi que de la diversification du portefeuille. La charge de travail connexe du comité de placement, notamment, a considérablement augmenté. Par conséquent, avec prise d'effet le 1er avril 2010, les administrateurs recevront un jeton de présence de 1 500 $ pour la participation aux réunions du comité de placement.

En outre, afin de fournir plus de souplesse à l'organisme et de reconnaître le temps de préparation nécessaire pour présider l'assemblée publique tenue tous les deux ans, le jeton de présence pour la présidence de cette assemblée passera à 2 000 $ et l'indemnité de transport pour les jours sans réunion s'appliquera à tous les administrateurs présents ainsi qu'au président.

PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

Le conseil a tenu 11 réunions pendant l'exercice 2010, dont six étaient des réunions régulières prévues au calendrier. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2010 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

TABLEAU 10 : PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

ADMINISTRATEUR	Conseil et comité de placement[1]	Comité de vérification[2]	Comité de la gouvernance[3]	Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR)[4]
Robert M. Astley, président	11/11	–	6/6	–
Ian A. Bourne, président du comité de vérification[5]	11/11	4/4	–	2/2
Robert L. Brooks	10/11	4/4	–	–
Pierre Choquette	11/11	–	6/6	5/6
Germaine Gibara	7/11	–	5/6	6/6
Michael Goldberg	11/11	4/4	–	–
Peter K. Hendrick	10/11	4/4	–	–
Nancy Hopkins, présidente du comité de la gouvernance[6]	11/11	–	5/6	–
Douglas W. Mahaffy[7]	4/5	–	–	1/2
Elaine McKinnon	11/11	–	–	6/6
Helen Sinclair[8]	6/6	–	5/5	–
Ronald E. Smith, président du CRHR	11/11	–	–	6/6
D. Murray Wallace	11/11	4/4	–	6/6

[1] Six réunions en personne et cinq réunions par téléconférence.

[2] Quatre réunions en personne.

[3] Cinq réunions en personne et une réunion par téléconférence.

[4] Six réunions en personne.

[5] A quitté le CRHR le 14 mai 2009.

[6] Est devenue présidente du comité de la gouvernance le 1er août 2009.

[7] S'est joint au conseil le 27 octobre 2009.

[8] A quitté son poste de présidente du comité de la gouvernance le 1er août 2009, a quitté le conseil le 26 octobre 2009, soit à la fin de son mandat et lorsque sa successeure a été nommée.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Selon les tableaux de présence et des honoraires, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2010 était composée comme suit :

TABLEAU 11 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

ADMINISTRATEUR	Honoraires annuels	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités	Indemnité de transport	Rémunération totale
Robert M. Astley, président	120 000 $	–	–	120 000 $
Ian A. Bourne, président du comité de vérification[1]	32 500 $	20 250 $	7 000 $	59 750 $
Robert L. Brooks[2]	25 000 $	18 500 $	–	43 500 $
Pierre Choquette	25 000 $	23 250 $	5 000 $	53 250 $
Germaine Gibara	25 000 $	18 250 $	1 000 $	44 250 $
Michael Goldberg	25 000 $	17 750 $	6 000 $	48 750 $
Peter K. Hendrick	25 000 $	17 000 $	–	42 000 $
Nancy Hopkins, présidente du comité de la gouvernance[3]	30 000 $	18 500 $	6 000 $	54 500 $
Douglas W. Mahaffy[2,4]	10 417 $	6 500 $	–	16 917 $
Elaine McKinnon[2]	25 000 $	20 750 $	3 500 $	49 250 $
Helen Sinclair[5]	17 083 $	13 250 $	–	30 333 $
Ronald E. Smith, président du CRHR	32 500 $	20 250 $	4 000 $	56 750 $
D. Murray Wallace	25 000 $	26 000 $	–	51 000 $
Total	417 500 $	220 250 $	32 500 $	670 250 $

[1] A quitté le CRHR le 14 mai 2009.

[2] Les jetons de présence incluent la présence à la séance d'information.

[3] Est devenue présidente du comité de la gouvernance le 1er août 2009.

[4] S'est joint au conseil le 27 octobre 2009.

[5] A quitté son poste de présidente du comité de la gouvernance le 1er août 2009, a quitté le conseil le 26 octobre 2009, soit à la fin de son mandat et lorsque sa successeure a été nommée.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers consolidés et de l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Les états financiers consolidés ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers consolidés comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales conventions comptables suivies sont indiquées à la note 1 des états financiers consolidés. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel correspond aux états financiers consolidés.

L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers consolidés et l'information financière figurant dans le rapport annuel. Une évaluation de la conception et de l'efficacité du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière ainsi que des contrôles et procédures de communication de l'information a été effectuée dans le cadre de notre processus d'attestation du chef de la direction et du directeur financier tel qu'il est expliqué à la page 59 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2010.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion globale des risques qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques, pouvoirs de gestion et procédures qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent également l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et de l'obligation de rendre des comptes, la sélection et la formation d'un personnel qualifié et la communication des politiques, pouvoirs de gestion et procédures dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont de plus renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité qui vise à surveiller que l'Office se conforme aux dispositions législatives, aux politiques, aux pouvoirs de gestion et aux procédures ainsi que par des vérificateurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans de vérification annuelle respectifs, approuvés par le comité de vérification.

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers consolidés annuels. Ce comité, constitué de cinq administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction, les vérificateurs internes et les vérificateurs externes pour discuter de l'étendue des vérifications et des autres mandats dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers consolidés annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

Les vérificateurs externes de l'Office, Deloitte & Touche s.r.l., ont effectué une vérification indépendante des états financiers consolidés conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'ils jugeaient nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport de vérification. Les vérificateurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,

DAVID F. DENISON

LE VICE PRÉSIDENT PRINCIPAL ET DIRECTEUR FINANCIER,

NICHOLAS ZELENCZUK

TORONTO (ONTARIO)

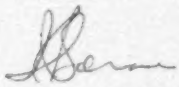
LE 14 MAI 2010

CERTIFICAT DE PLACEMENT

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») exige qu'un des administrateurs signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, normes et procédures en matière de placement de l'Office. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010 ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, normes et procédures de l'Office.

LE PRÉSIDENT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION, AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION,



IAN A. BOURNE

TORONTO (ONTARIO)

LE 14 MAI 2010

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

AU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE

l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons vérifié le bilan consolidé et les états consolidés du portefeuille et de la répartition de l'actif de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») au 31 mars 2010 ainsi que les états consolidés des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de l'Office. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'Office et des placements détenus au 31 mars 2010 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, qui ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent, sauf en ce qui concerne les modifications de conventions comptables décrites à la note 1b.

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office et celles de ses filiales qui ont été portées à notre connaissance au cours de notre vérification des états financiers consolidés ont, à tous les égards importants, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») et aux règlements administratifs de l'Office et à ceux de ses filiales, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office conformément à l'alinéa 39(1) c) de la Loi présente fidèlement, à tous les égards importants, les renseignements exigés par la Loi.

Deloitte & Touche s.r.l.

COMPTABLES AGRÉÉS

EXPERTS-COMPTABLES AUTORISÉS

TORONTO (ONTARIO)

LE 14 MAI 2010

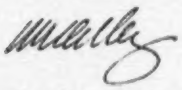
BILAN CONSOLIDÉ

AUX 31 MARS (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2010	2009
ACTIF		
Placements (note 3)	**130 477 $**	109 198 $
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	**9 813**	3 245
Locaux et matériel (note 4)	**21**	29
Autres actifs	**25**	14
TOTAL DE L'ACTIF	**140 336**	112 486
PASSIF		
Passifs liés aux placements (note 3)	**2 519**	2 149
Montants à payer au titre des opérations en cours	**10 086**	4 733
Créditeurs et charges à payer	**101**	103
TOTAL DU PASSIF	**12 706**	6 985
ACTIF NET	**127 630 $**	105 501 $
L'ACTIF NET EST CONSTITUÉ DE CE QUI SUIT		
Capital-actions (note 6)	**– $**	– $
Bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation	**24 561**	8 579
Transferts accumulés nets du Régime de pensions du Canada (note 7)	**103 069**	96 922
ACTIF NET	**127 630 $**	105 501 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

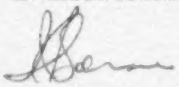
Approuvé par le conseil d'administration,

LE PRÉSIDENT DU CONSEIL,



ROBERT M. ASTLEY

LE PRÉSIDENT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION,



IAN A. BOURNE

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS ET DU BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2010	2009
REVENU (PERTE) DE PLACEMENT NET(TE) (note 8)	**16 218 $**	(23 576) $
FRAIS D'EXPLOITATION		
Charges du personnel	**145**	111
Frais généraux (note 9a)	**73**	59
Honoraires de services professionnels (note 9b)	**18**	19
	236	189
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION	**15 982**	(23 765)
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION AU DÉBUT	**8 579**	32 344
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION À LA FIN	**24 561 $**	8 579 $

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2010	2009
ACTIF NET AU DÉBUT	**105 501 $**	122 703 $
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 7)		
Transferts du Régime de pensions du Canada	**30 308**	29 131
Transferts au Régime de pensions du Canada	**(24 161)**	(22 568)
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation	**15 982**	(23 765)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE	**22 129**	(17 202)
ACTIF NET À LA FIN	**127 630 $**	105 501 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DU PORTEFEUILLE

Les placements de l'Office sont regroupés par catégories d'actifs selon le but visé par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, avant la répartition de l'exposition au marché des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent :

AUX 31 MARS (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2010	2009
ACTIONS (note 3a)		
Actions canadiennes		
Actions de sociétés ouvertes	8 553 $	8 058 $
Actions de sociétés fermées	985	775
	9 538	8 833
Actions étrangères sur les marchés établis		
Actions de sociétés ouvertes	24 614	19 057
Actions de sociétés fermées	14 565	13 100
	39 179	32 157
Actions sur les marchés émergents		
Actions de sociétés ouvertes	4 895	3 866
Actions de sociétés fermées	512	240
	5 407	4 106
TOTAL DES ACTIONS	54 124	45 096
PLACEMENTS À REVENU FIXE (note 3b)		
Obligations	35 649	26 915
Autres titres de créance	3 526	1 828
Titres du marché monétaire	14 068	14 569
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	53 243	43 312
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU (note 3c)	2 871	1 830
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION (note 3d)		
Biens immobiliers publics	–	255
Biens immobiliers privés	7 982	7 610
Infrastructures	5 821	4 584
Obligations indexées sur l'inflation	904	775
TOTAL DES PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	14 707	13 224
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS		
Titres acquis en vertu de conventions de revente (note 3e)	4 000	4 000
Intérêts courus	594	558
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 3f)	760	1 042
Dividendes à recevoir	178	136
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	5 532	5 736
TOTAL DES PLACEMENTS	130 477 $	109 198 $
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS		
Passifs liés au financement par emprunt (note 3g)	(1 303)	–
Titres vendus en vertu de conventions de rachat (note 3e)	–	(99)
Dette sur les biens immobiliers privés (note 3d)	(947)	(930)
Passifs liés aux dérivés (note 3f)	(269)	(1 120)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(2 519)	(2 149)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	9 813	3 245
Montants à payer au titre des opérations en cours	(10 086)	(4 733)
PLACEMENTS NETS	127 685 $	105 561 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA RÉPARTITION DE L'ACTIF

Le présent état consolidé de la répartition de l'actif présente les catégories d'actifs selon le but visé par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, après la répartition de l'exposition au marché des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent :

AUX 31 MARS (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2010		2009	
	Juste valeur	**(%)**	Juste valeur	(%)
ACTIONS[1]				
Actions canadiennes	**18 503 $**	**14,5 %**	15 561 $	14,7 %
Actions étrangères sur les marchés établis	**46 221**	**36,2**	40 437	38,3
Actions sur les marchés émergents	**6 465**	**5,0**	4 591	4,4
	71 189	**55,7**	60 589	57,4
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations[1,2]	**36 805**	**28,8**	28 366	26,9
Autres titres de créance[1,2]	**3 532**	**2,8**	1 833	1,7
Titres du marché monétaire[1,3]	**267**	**0,2**	(768)	-0,7
Passifs liés au financement par emprunt[2]	**(1 303)**	**-1,0**	–	–
	39 301	**30,8**	29 431	27,9
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION				
Biens immobiliers[1,4]	**7 035**	**5,5**	6 912	6,5
Infrastructures[1]	**5 821**	**4,6**	4 549	4,3
Obligations indexées sur l'inflation[1,2]	**4 339**	**3,4**	4 080	3,9
	17 195	**13,5**	15 541	14,7
PLACEMENTS NETS	**127 685 $**	**100 %**	105 561 $	100 %

[1] Comprend les sommes à recevoir sur les dérivés, les passifs liés aux dérivés ainsi que les titres du marché monétaire s'y rapportant.

[2] Comprend les intérêts courus.

[3] Comprend les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les conventions de revente et de rachat, les dividendes à recevoir, les intérêts courus et les stratégies de rendement absolu.

[4] Déduction faite de la dette sur les biens immobiliers privés, tel qu'il est expliqué plus en détail à la note 3d.

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2010

INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») a été créé en décembre 1997 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « *Loi* »). Il s'agit d'une société d'État fédérale, dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. L'Office a pour mission d'aider le *Régime de pensions du Canada* (le « RPC ») à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du Régime de pensions du Canada dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. En mars 1999, l'Office a reçu du RPC ses premiers fonds destinés à l'investissement. L'actif de l'Office doit être placé, conformément à la Loi, aux règlements et aux politiques en matière de placement, en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières. Le mandat de l'Office prescrit par la *Loi*, l'indice de référence global sur lequel sont fondées les décisions de placement ainsi que la stratégie de placement mise en œuvre pour soutenir la viabilité à long terme du Régime de pensions du Canada sont expliqués en détail aux pages 16 à 29 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2010.

L'Office et ses filiales en propriété exclusive sont exemptés de l'impôt prévu à la partie I en vertu des alinéas 149(1) d) et 149(1) d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), puisque toutes les actions de l'Office et de ses filiales appartiennent respectivement à Sa Majesté la Reine du chef du Canada ou à une société dont les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office et ne comprennent pas le passif du RPC au titre des retraites. L'exercice de l'Office se termine le 31 mars.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

A) MODE DE PRÉSENTATION

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») du Canada ainsi qu'aux exigences de la *Loi* et de son règlement d'application.

Ces états financiers consolidés reflètent la situation financière consolidée et les résultats consolidés des activités de l'Office et de ses filiales en propriété exclusive ainsi que la quote-part de la juste valeur de l'actif, du passif et de l'exploitation des placements dans les biens immobiliers privés dans des coentreprises. L'Office est considéré comme une société de placement conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 (la « NOC-18 »), Sociétés de placement, de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») et, par conséquent, l'Office déclare ses placements à la juste valeur. Dans le cadre de la préparation de ces états financiers consolidés, les opérations et les soldes intersociétés ont été éliminés.

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré.

B) MODIFICATION D'UNE CONVENTION COMPTABLE

INFORMATIONS À FOURNIR CONCERNANT LES INSTRUMENTS FINANCIERS

Avec prise d'effet pour les états financiers consolidés annuels de l'exercice terminé le 31 mars 2010, l'Office a adopté les modifications au chapitre 3862 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir », qui améliorent les informations à fournir à l'égard de l'évaluation à la juste valeur et du risque d'illiquidité. Ces nouvelles normes exigent le classement des évaluations de la juste valeur conformément à la hiérarchie de la juste valeur, laquelle reflète l'importance des données utilisées lors du calcul de la juste valeur des instruments financiers (se reporter à la note 2). Les nouvelles normes visent uniquement la présentation de l'information et n'ont aucune incidence sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de l'Office.

C) ÉVALUATION DES PLACEMENTS, DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS ET DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont inscrits à la date de transaction et présentés à leur juste valeur. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Dans un marché actif, les cours du marché établis par une source indépendante constituent les éléments probants les plus fiables de la juste valeur. En l'absence d'un marché actif, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières opérations boursières réalisées sans lien de dépendance, lorsque ces données sont accessibles, l'utilisation de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le recours à des modèles d'évaluation du prix des options et d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement.

La juste valeur est établie comme suit :

i) La juste valeur des actions cotées en Bourse est fondée sur les cours du marché. Lorsque les cours du marché ne sont pas disponibles ou fiables, comme pour les titres qui ne sont pas suffisamment liquides, la juste valeur est déterminée à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement.

ii) La juste valeur des placements en fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative communiquée par les gestionnaires externes des fonds ou d'autres méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement.

iii) Les placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures sont détenus directement ou au moyen de participations dans des sociétés en commandite. La juste valeur des placements détenus directement est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement. Ces méthodes se fondent sur des facteurs tels que les multiplicateurs d'autres sociétés comparables cotées en Bourse, la valeur actualisée des flux de trésorerie calculée à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables et les opérations avec des tiers, ou d'autres événements qui indiquent une variation de la valeur des placements. Dans le cas des placements détenus par l'entremise de sociétés en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après les renseignements pertinents communiqués par le commandité, qui utilise des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement semblables aux méthodes susmentionnées.

iv) La juste valeur des obligations négociables est fondée sur les cours du marché. Lorsque le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

v) La juste valeur des obligations non négociables du gouvernement du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement d'instruments ayant des caractéristiques semblables et ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci.

vi) La juste valeur des placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées est calculée au moyen des cours du marché ou des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement telles que la valeur actualisée des flux de trésorerie fondée sur les taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

vii) Les titres du marché monétaire sont comptabilisés au coût, qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces titres.

viii) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers publics est fondée sur les cours du marché.

ix) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers privés est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations d'achat et de vente comparables. La valeur de la dette liée aux placements immobiliers privés est établie au moyen de la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels du marché d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

x) La juste valeur des obligations indexées sur l'inflation est fondée sur les cours du marché.

xi) La juste valeur des dérivés négociés en Bourse, notamment les contrats à terme standardisés, les options et les bons de souscription, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors Bourse, notamment les swaps, les options, les contrats à terme de gré à gré et les bons de souscription, est établie d'après les cours des instruments sous-jacents lorsqu'ils sont accessibles. Si ces données ne sont pas accessibles, la juste valeur est fondée sur d'autres méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement qui tiennent compte de données telles que le cours des actions et les indices boursiers, les cours des courtiers, la volatilité observée sur les marchés, les taux de change, les taux d'intérêt actuels du marché, les écarts de taux et d'autres facteurs d'établissement des prix fondés sur le marché. Lors du calcul de la juste valeur, le risque d'illiquidité et le risque de crédit sont également pris en compte.

xii) Les passifs liés au financement par emprunt sont comptabilisés à leur montant initial, lequel, avec les intérêts courus, s'approche de la juste valeur en raison de sa nature à court terme.

D) CONSTATATION DU REVENU

Le revenu de placement comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, les variations des gains et des pertes non réalisés sur les placements, le revenu de dividendes, les intérêts créditeurs et le bénéfice net d'exploitation provenant des placements dans des biens immobiliers privés. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende, soit lorsque le droit de l'Office de recevoir le dividende est établi. Les intérêts créditeurs sont calculés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les distributions reçues des sociétés en commandite et des fonds sont constatées à titre d'intérêts créditeurs, de revenu de dividendes, de gains et pertes réalisés sur les placements ou de remboursement de capital, selon le cas.

E) COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition ou à la vente d'un placement. Les coûts de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et sont comptabilisés à titre de composante du revenu de placement net.

F) FRAIS DE GESTION DE PLACEMENT

Les frais de gestion des placements gérés à l'externe sont payés aux gestionnaires de placement. Les frais de gestion de placement sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés et comptabilisés à titre de composante du revenu de placement net.

G) TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT ET TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat consistent en une vente de titres assortie d'une convention de rachat à un prix et à une date future déterminés et sont comptabilisés à titre de passif lié aux placements. Les titres vendus continuent d'être considérés comme des placements de l'Office et toute variation de la juste valeur est comptabilisée comme un gain net ou une perte nette sur les placements (se reporter à la note 8). Les titres acquis en vertu de conventions de revente consistent en un achat de titres assorti d'une convention de revente à un prix et à une date future déterminés et sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Ces titres ne sont pas considérés comme des placements de l'Office. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu de ces conventions de revente est surveillée et des garanties additionnelles sont obtenues au besoin à des fins de protection contre le risque de crédit. En cas d'inexécution de la part d'une contrepartie, l'Office a le droit de liquider la garantie détenue. Les conventions de rachat et de revente sont comptabilisées à l'état consolidé du portefeuille selon les montants auxquels les titres ont initialement été acquis ou vendus. Les intérêts engagés dans le cadre des conventions de rachat et les intérêts gagnés dans le cadre des conventions de revente sont comptabilisés dans le revenu de placement (se reporter à la note 8).

H) CONVERSION DES DEVISES

Les opérations libellées en devises sont converties en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et autres éléments d'actif et de passif monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice et les gains ou pertes de change qui en résultent sont inclus dans le gain net ou la perte nette sur les placements (se reporter à la note 8).

I) TRANSFERTS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Les sommes provenant du RPC sont inscrites au fur et à mesure qu'elles sont reçues.

J) RECOURS À DES ESTIMATIONS

La préparation des états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada nécessite l'établissement par la direction de certaines estimations et hypothèses qui influent sur la valeur comptable de l'actif et du passif à la date des états financiers ainsi que sur le revenu et les charges de la période considérée. Des estimations importantes et un degré considérable de jugement sont nécessaires principalement pour déterminer la juste valeur estimative des placements, puisque cela suppose une estimation des flux de trésorerie futurs prévus, des taux de rendement et de l'effet d'événements futurs. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

K) LOCAUX ET MATÉRIEL

Les locaux et le matériel sont comptabilisés au coût et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de leur durée probable d'utilisation comme suit :

Matériel informatique et logiciels	3 ans
Mobilier et matériel de bureau	5 ans
Améliorations locatives	Durée des baux

L) MODIFICATION DE CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») a confirmé que les PCGR du Canada pour les entreprises ayant l'obligation publique de rendre des comptes seront remplacés par les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). L'Office adoptera les IFRS pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1er avril 2011, ainsi que pour les chiffres correspondants de l'exercice précédent.

L'Office a élaboré un plan de conversion aux IFRS et a déterminé les principales différences qui existent entre les PCGR du Canada actuels et les IFRS. Étant donné que les IFRS ne sont pas établis de façon définitive, l'Office ne peut déterminer l'incidence que ces différences pourraient avoir sur ses activités, sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation. Nous continuons de surveiller les faits nouveaux et les modifications en matière d'IFRS et nous serons en mesure de respecter l'échéancier établi dans le plan de conversion aux IFRS.

En outre, le CNC a publié, en avril 2010, un exposé-sondage concernant le chapitre 4600, intitulé « Régimes de retraite », qui propose d'élargir le champ d'application de ce chapitre afin d'y inclure une entité distincte d'un régime de retraite et dont la seule raison d'être est de détenir et de déplacer les actifs que lui confient un ou plusieurs régimes de retraite, sans avoir elle-même d'obligation au titre des prestations (tel que l'Office). Si les modifications proposées par l'exposé-sondage étaient approuvées et que l'Office décidait d'adopter le chapitre 4600, il prendrait effet pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1er avril 2011. L'incidence de cette adoption sur l'Office et sur son plan de conversion aux IFRS ne peut être déterminée actuellement.

2. ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR

A) Le tableau suivant présente les placements et les passifs liés aux placements comptabilisés à la juste valeur en fonction de l'analyse des données utilisées lors de leur évaluation, telles que :

- les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1);
- les données autres que les prix cotés visés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (comme les prix) ou indirectement (données calculées à l'aide des prix) (niveau 2);
- les données qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché pour l'actif ou le passif (données non observables) (niveau 3).

31 MARS 2010 (EN MILLIONS DE DOLLARS)	Fondement de la détermination de la juste valeur			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	8 551 $	– $	2 $	8 553 $
Actions de sociétés fermées	–	–	985	985
	8 551	–	987	9 538
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes[1]	22 623	1 509	482	24 614
Actions de sociétés fermées	688	–	13 877	14 565
	23 311	1 509	14 359	39 179
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes[1]	4 254	641	–	4 895
Actions de sociétés fermées	–	–	512	512
	4 254	641	512	5 407
TOTAL DES ACTIONS	36 116	2 150	15 858	54 124
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	13 436	22 213	–	35 649
Autres titres de créance	–	671	2 855	3 526
Titres du marché monétaire	–	14 068	–	14 068
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	13 436	36 952	2 855	53 243
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	–	638	2 233	2 871
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION				
Biens immobiliers privés	–	–	7 982	7 982
Infrastructures	981	–	4 840	5 821
Obligations indexées sur l'inflation	904	–	–	904
TOTAL DES PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	1 885	–	12 822	14 707
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	4 000	–	4 000
Intérêts courus	–	594	–	594
Sommes à recevoir sur les dérivés	161	594	5	760
Dividendes à recevoir	–	178	–	178
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	161	5 366	5	5 532
TOTAL DES PLACEMENTS	51 598 $	45 106 $	33 773 $	130 477 $
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Passifs liés au financement par emprunt	–	(1 303)	–	(1 303)
Dette sur les biens immobiliers privés	–	(947)	–	(947)
Passifs liés aux dérivés	(20)	(249)	–	(269)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(20)	(2 499)	–	(2 519)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	9 813	–	9 813
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(10 086)	–	(10 086)
PLACEMENTS, MONTANT NET	51 578 $	42 334 $	33 773 $	127 685 $

[1] Comprend les placements dans les fonds.

B) TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 1 ET 2

Aucun transfert n'a eu lieu entre les niveaux 1 et 2 au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010.

C) RAPPROCHEMENT DES JUSTES VALEURS CLASSÉES AU NIVEAU 3

Le tableau suivant présente un rapprochement de la juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur pour l'exercice terminé le 31 mars 2010.

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Juste valeur au 1er avril 2009	Gains (pertes) inclus(e)s dans le revenu (la perte) de placement net(te)	Achats	Ventes[1]	Transferts au niveau 3	Transferts hors du niveau 3	Juste valeur au 31 mars 2010	Variation des gains (pertes) non réalisé(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2010
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés ouvertes	17 $	(15) $	– $	– $	– $	– $	2 $	(15) $
Actions de sociétés fermées	775	96	239	(125)	–	–	985	55
	792	81	239	(125)	–	–	987	40
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés ouvertes[2]	360	122	–	–	–	–	482	122
Actions de sociétés fermées	13 056	(1 187)	3 521	(867)	–	(646)	13 877	(1 368)
	13 416	(1 065)	3 521	(867)	–	(646)	14 359	(1 246)
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés fermées	240	42	232	(2)	–	–	512	45
	240	42	232	(2)	–	–	512	45
TOTAL DES ACTIONS	14 448	(942)	3 992	(994)	–	(646)	15 858	(1 161)
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	530	231	554	(1)	1 541	–	2 855	968
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	530	231	554	(1)	1 541	–	2 855	968
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	1 301	(226)	1 520	(362)	–	–	2 233	(264)
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION								
Biens immobiliers privés	7 610	(1 194)	1 669	(103)	–	–	7 982	(1 194)
Infrastructures	3 709	(660)	1 849	(58)	–	–	4 840	(641)
TOTAL DES PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	11 319	(1 854)	3 518	(161)	–	–	12 822	(1 835)
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	190	(63)	–	–	–	(122)	5	5
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	190	(63)	–	–	–	(122)	5	5
TOTAL	27 788 $	(2 854) $	9 584 $	(1 518) $	1 541 $	(768) $	33 773 $	(2 287) $

[1] Comprend le remboursement du capital.

[2] Consistent en des placements dans des fonds.

Les gains ou les pertes inclus dans le revenu (la perte) de placement net(te) pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 sont présentés à titre de gain net (perte nette) sur les placements (se reporter à la note 8).

Les placements ont été transférés du niveau 3 au niveau 1, car ils ont été inscrits sur un marché actif et leur prix coté a pu être obtenu.

Les placements ont été transférés du niveau 2 au niveau 3, car leur évaluation est maintenant fondée sur des données non observables.

La juste valeur des placements directs dans des actions de sociétés privées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance de sociétés fermées et certains dérivés est essentiellement calculée d'après des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. La juste valeur de ces placements directs est fondée sur des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement qui peuvent comprendre l'utilisation d'estimations faites par

la direction, des évaluateurs, ou les deux lorsqu'un degré de jugement important est nécessaire. L'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange peut donner lieu à des justes valeurs différentes au 31 mars 2010. La direction a déterminé que l'incidence potentielle de l'utilisation de ces hypothèses raisonnables de rechange sur la juste valeur serait négligeable.

3. PLACEMENTS ET PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

L'Office gère différents types de placements et de passifs liés aux placements, qui sont décrits ci-dessous :

A) ACTIONS

i) Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds. Au 31 mars 2010, les actions de sociétés ouvertes comprenaient des placements dans des fonds d'une juste valeur de 2 631 millions de dollars (1 730 millions de dollars en 2009).

ii) Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou au moyen de participations dans des sociétés en commandite pour une durée type de 10 ans. Les placements en actions de sociétés fermées constituent des participations ou des placements présentant les caractéristiques de risque et de rendement propres aux actions. Au 31 mars 2010, les actions de sociétés fermées comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 3 997 millions de dollars (2 906 millions de dollars en 2009).

B) PLACEMENTS À REVENU FIXE

i) Les obligations consistent en des obligations négociables et en des obligations non négociables du gouvernement du Canada.

Les obligations non négociables émises par les provinces avant 1998 sont assorties, en vertu de la *Loi*, d'une clause de renouvellement qui permet à leurs émetteurs de renouveler, à leur gré, les obligations arrivées à échéance pour une durée supplémentaire de 20 ans, à un taux fondé sur les taux d'intérêt d'emprunt en vigueur sur les marchés financiers dans la province au moment du renouvellement. Les obligations non négociables sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

Plutôt que d'exercer le droit de renouvellement prévu par la Loi décrit au paragraphe précédent, l'Office a conclu des ententes avec les provinces, selon lesquelles celles-ci peuvent rembourser leurs obligations et faire en sorte que l'Office achète simultanément une ou plusieurs obligations de remplacement dont le capital ne dépasse pas celui du titre arrivé à échéance et dont la durée est d'au moins cinq ans et d'au plus 30 ans. Ces obligations de remplacement sont assorties d'une clause de renouvellement qui permet à l'émetteur de renouveler, à son gré, l'obligation pour des durées successives d'au moins cinq ans, sous réserve dans tous les cas d'un maximum de 30 ans après la date d'échéance. Les obligations de remplacement sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

Les échéances des obligations négociables et non négociables, compte non tenu de toute option de renouvellement ou des intérêts courus, s'établissaient comme suit au 31 mars :

	2010						2009	
	Échéances							
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
OBLIGATIONS NÉGOCIABLES								
Gouvernement du Canada	– $	2 046 $	756 $	800 $	3 602 $	3,4 %	869 $	2,9 %
Gouvernements provinciaux canadiens	–	770	656	1 046	2 472	4,4	955	4,6
Sociétés d'État canadiennes	–	2 463	411	344	3 218	3,5	1 971	3,3
Gouvernements étrangers	80	1 510	1 012	555	3 157	2,6	–	–
Obligations de sociétés	1	431	539	16	987	4,6	455	7,8
OBLIGATIONS NON NÉGOCIABLES								
Gouvernement du Canada	434	30	–	–	464	0,8	584	0,9
Gouvernements provinciaux canadiens	1 708	4 694	2 316	13 031	21 749	4,5	22 081	4,6
TOTAL	2 223 $	11 944 $	5 690 $	15 792 $	35 649 $	4,1 %	26 915 $	4,5 %

ii) Les autres titres de créance consistent en des placements dans des fonds de titres de créance privés et des fonds de placements hypothécaires en difficulté ainsi qu'en des placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées. Les échéances des placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées s'établissaient comme suit aux 31 mars :

	2010						2009	
	Échéances							
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement moyen effectif	Total	Rendement moyen effectif
Prêts adossés	– $	698 $	217 $	– $	915 $	7,5 %	– $	– %

C) STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU

Les stratégies de rendement absolu consistent en des placements dans des fonds qui ont pour objectif de générer des rendements positifs indépendamment de la conjoncture du marché, c'est-à-dire des rendements pour lesquels il existe une faible corrélation avec les indices globaux du marché. Les titres sous-jacents des fonds peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, des actions, des titres à revenu fixe et des dérivés.

D) PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

i) L'Office investit dans l'immobilier au moyen d'actions de sociétés cotées en Bourse, de fonds et de placements dans des biens immobiliers privés.

Les placements dans les biens immobiliers privés sont détenus par des filiales en propriété exclusive et sont gérés pour le compte de l'Office par des gestionnaires de placements, dans le cadre d'arrangements de copropriété. Au 31 mars 2010, la quote-part de la filiale dans ces placements comprenait 7 982 millions de dollars d'actifs (7 610 millions de dollars en 2009) et 947 millions de dollars de dette garantie (930 millions de dollars en 2009). Les échéances des remboursements en capital non actualisés de la dette garantie aux 31 mars se présentaient comme suit :

	2010							2009		
	Échéances									
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Dette sur les biens immobiliers privés	444 $	337 $	189 $	120 $	1 090 $	947 $	6,0 %	1 011 $	930 $	6,6 %

Les placements dans les biens immobiliers privés incluent des investissements dans des coentreprises. La quote-part de l'Office dans les coentreprises se résume comme suit :

QUOTE-PART DE L'ACTIF NET

AUX 31 MARS (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2010	2009
Actif	5 259 $	4 860 $
Passif	(947)	(930)
	4 312 $	3 930 $

QUOTE-PART DU BÉNÉFICE NET

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2010	2009
Produits	584 $	567 $
Charges	(364)	(363)
	220 $	204 $

ii) En général, les placements en infrastructures sont effectués directement, mais peuvent également être faits au moyen de participations dans des sociétés en commandite dont la durée type est de 10 ans. Au 31 mars 2010, les placements en infrastructures comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 4 395 millions de dollars (3 154 millions de dollars en 2009).

iii) Les échéances des obligations indexées sur l'inflation aux 31 mars se présentaient comme suit :

	2010						2009	
	Échéances							
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement moyen effectif	Total	Rendement moyen effectif
Obligations indexées sur l'inflation	– $	141 $	117 $	646 $	904 $	3,4 %	775 $	2,8 %

E) TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT ET TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE

Au 31 mars 2010, les titres vendus en vertu de conventions de rachat s'établissent à néant (99 millions de dollars en 2009). Les échéances des titres acquis en vertu de conventions de revente aux 31 mars se présentaient comme suit :

	2010						2009	
	Échéances							
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
Titres acquis en vertu de conventions de revente	1 500 $	2 500 $	– $	– $	4 000 $	1,9 %	4 000 $	2,1 %

F) CONTRATS DÉRIVÉS

Un contrat dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, indices, taux d'intérêt, taux de change ou autres données du marché sous-jacents. Les dérivés sont négociés sur des Bourses réglementées ou hors Bourse.

Les montants nominaux des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les gains et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats. Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ni des passifs dans le bilan consolidé. Les montants nominaux ne représentent pas nécessairement le montant lié au risque de marché ou le montant lié au risque de crédit qui pourrait découler d'un contrat dérivé.

La juste valeur de ces contrats est comptabilisée au titre des sommes à recevoir sur les dérivés et des passifs liés aux dérivés de l'état consolidé du portefeuille. Dans l'état consolidé de la répartition de l'actif, l'exposition aux contrats dérivés est répartie entre les catégories d'actifs auxquelles les contrats se rapportent.

L'Office a recours à des dérivés pour générer des rendements à valeur ajoutée et limiter ou ajuster l'exposition aux risques de marché, de crédit, de taux d'intérêt, de change et aux autres risques financiers sans qu'il soit nécessaire d'acheter ou de vendre directement l'instrument sous-jacent.

i) L'Office utilise différents types de produits dérivés, qui sont décrits ci-dessous :

Contrats sur actions

Les contrats à terme sur actions sont des contrats standardisés négociés en Bourse et qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent.

Les swaps sur actions sont des contrats négociés hors Bourse en vertu desquels une contrepartie accepte de verser ou de recevoir des flux de trésorerie fondés sur les variations de la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière en échange d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou du rendement d'un autre instrument.

Les swaps de variance sont des contrats négociés hors Bourse et qui visent l'échange de flux de trésorerie selon l'écart réalisé entre la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière et le prix d'exercice déterminé dans le contrat.

Les options sur actions sont des accords contractuels en vertu desquels le vendeur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix déterminé d'avance. Le vendeur reçoit une prime de l'acheteur en contrepartie de ce droit. L'Office achète et vend des options sur actions. Les options sur actions peuvent être négociées sur des Bourses réglementées ou hors Bourse en quantité standardisée ou en une quantité convenue par les contreparties.

Les bons de souscription sont négociés hors Bourse et en Bourse. En vertu de ces bons de souscription, l'émetteur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'actions de l'émetteur à un prix déterminé d'avance.

Contrats de change
Les contrats de change sont des contrats négociés sur le marché hors Bourse et conclus entre deux contreparties, qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Ces contrats permettent de fixer le taux de change futur pour une certaine période de temps.

Contrats sur taux d'intérêt
Les contrats à terme standardisés sur obligations sont négociés sur une Bourse et visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de titres d'un indice sur obligations, d'un panier d'obligations ou encore d'une obligation particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent.

Les contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt sont négociés hors Bourse, négociés entre deux contreparties et visent l'achat ou la vente d'une quantité précise d'instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Ces contrats permettent de fixer le taux d'intérêt futur pour une certaine période de temps.

Les swaps sur obligations et les swaps sur obligations indexées sur l'inflation sont des contrats négociés hors Bourse en vertu desquels les contreparties échangent le rendement d'une obligation, d'une obligation indexée sur l'inflation ou d'un groupe de ces instruments contre un taux d'intérêt fixe ou variable ou le rendement d'un autre instrument.

Les swaps de taux d'intérêt sont des contrats négociés hors Bourse en vertu desquels les contreparties échangent des flux de trésorerie dans une seule devise en fonction de différents taux d'intérêt appliqués à un montant nominal. Aux termes d'un swap de taux d'intérêt type, une partie est tenue de payer un taux d'intérêt fixe du marché en échange d'un taux d'intérêt variable du marché, les deux étant calculés à partir du même montant nominal de référence. Le montant nominal n'est pas échangé. Les swaps de devises comprennent l'échange des intérêts et du montant nominal dans deux devises différentes.

Contrats de crédit
Les swaps sur défaillance sont des contrats négociés hors Bourse qui permettent de transférer le risque de crédit découlant d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) d'une contrepartie à une autre. L'Office achète des swaps sur défaillance qui fournissent une protection contre la baisse de valeur d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) qui pourrait découler d'un événement de crédit précis tel qu'un défaut de paiement ou une faillite. L'acheteur verse une prime au vendeur en contrepartie d'un paiement déterminé en fonction de l'incident de crédit touchant l'actif référencé.

ii) *Risque lié aux dérivés*
Les principaux risques liés aux dérivés sont les suivants :

Risque de marché
La valeur positive ou négative générée par les dérivés est fonction de la variation de la valeur des actifs sous-jacents, de la fluctuation des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou de la variation d'autres facteurs liés au marché, selon que les modalités des dérivés conclus précédemment deviennent plus ou moins avantageuses par rapport à des contrats assortis de modalités semblables et d'une même durée résiduelle qui pourraient être négociés dans le contexte actuel du marché. Le potentiel d'augmentation ou de diminution de la valeur des dérivés attribuable aux facteurs susmentionnés est généralement appelé risque de marché.

Le risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, comme il est décrit à la note 10.

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si une contrepartie fait défaut à ses obligations envers l'Office. L'exposition maximale au risque de crédit est représentée par la juste valeur positive de l'instrument dérivé et correspond habituellement à une petite fraction du montant nominal du contrat. Les dérivés négociés hors Bourse présentent en général un risque de crédit plus élevé que les contrats négociés en Bourse. Le risque de crédit lié aux contrats négociés en Bourse est restreint, car ces opérations sont exécutées dans des Bourses réglementées qui sont chacune associées à une chambre de compensation dotée de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution.

L'Office limite le risque de crédit lié aux contrats négociés hors Bourse de plusieurs façons, notamment en négociant uniquement avec des contreparties autorisées présentant une qualité de crédit minimale et en limitant l'exposition maximale à une seule contrepartie, ainsi que par l'utilisation d'accords cadres de compensation et de garanties comme il est mentionné à la note 10.

iii) La juste valeur des contrats dérivés détenus s'établit comme suit :

	Au 31 mars 2010			Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010	
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur nette	Juste valeur moyenne positive[1]	Juste valeur moyenne négative[1]
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	1 $	(19) $	(18) $	17 $	(30) $
Swaps sur actions	340	(86)	254	455	(220)
Swaps de variance	42	(23)	19	19	(67)
Options achetées négociées en Bourse	1	(1)	–	1	(35)
Options vendues sur le marché hors cote	–	(57)	(57)	–	(44)
Bons de souscription	164	–	164	150	–
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	548	(186)	362	642	(396)
CONTRATS SUR DEVISES					
Contrats à terme de gré à gré	159	(56)	103	223	(162)
TOTAL DES CONTRATS SUR DEVISES	159	(56)	103	223	(162)
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	–	–	–	1	(1)
Contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Swaps sur obligations	2	–	2	3	(4)
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	78	–	78	55	(6)
Swaps sur taux d'intérêt	17	(9)	8	20	(4)
Swaps sur devises	10	–	10	2	(159)
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	107	(9)	98	81	(174)
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance	14	(18)	(4)	8	(10)
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	14	(18)	(4)	8	(10)
SOUS-TOTAL	828	(269)	559	954	(742)
Moins : garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés	(68)	–	(68)	–	–
TOTAL	760 $	(269) $	491 $	954 $	(742) $

[1] Selon les valeurs de fin de mois.

	Au 31 mars 2009			Pour l'exercice terminé le 31 mars 2009	
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur nette	Juste valeur moyenne positive[1]	Juste valeur moyenne négative[1]
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	51 $	(1) $	50 $	36 $	(34) $
Swaps sur actions	470	(273)	197	363	(425)
Swaps de variance	6	(138)	(132)	4	(84)
Options achetées négociées en Bourse	–	–	–	–	–
Options vendues sur le marché hors cote	–	(128)	(128)	–	(99)
Bons de souscription	190	–	190	172	–
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	717	(540)	177	575	(642)
CONTRATS SUR DEVISES					
Contrats à terme de gré à gré	122	(165)	(43)	153	(212)
TOTAL DES CONTRATS SUR DEVISES	122	(165)	(43)	153	(212)
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	1	–	1	–	–
Contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Swaps sur obligations	6	–	6	7	(8)
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	193	–	193	31	(45)
Swaps sur taux d'intérêt	3	(2)	1	3	–
Swaps sur devises	–	(412)	(412)	–	(238)
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	203	(414)	(211)	41	(291)
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance	–	(1)	(1)	–	(1)
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	–	(1)	(1)	–	(1)
SOUS-TOTAL	1 042	(1 120)	(78)	769	(1 146)
Moins : garantie en espèces reçue en vertu de contrats dériv	–	–	–	–	–
TOTAL	1 042 $	(1 120) $	(78) $	769 $	(1 146) $

[1] Selon les valeurs de fin de mois.

iv) L'échéance des montants nominaux liés aux contrats dérivés détenus aux 31 mars se détaille comme suit :

	2010					2009			
	Échéances								
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Total
CONTRATS SUR ACTIONS									
Contrats à terme standardisés sur actions	5 353 $	– $	– $	– $	5 353 $	3 781 $	– $	– $	3 781 $
Swaps sur actions	16 706	2 413	–	–	19 119	14 363	1 296	–	15 659
Swaps de variance	90	423	4 536	–	5 049	3	110	4 877	4 990
Options achetées négociées en Bourse	40	–	–	–	40	–	–	–	–
Options vendues sur le marché hors cote	214	–	–	–	214	–	265	–	265
Bons de souscription	33	437	19	–	489	59	377	8	444
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	22 436	3 273	4 555	–	30 264	18 206	2 048	4 885	25 139
CONTRATS SUR DEVISES									
Contrats à terme de gré à gré	32 747	–	–	–	32 747	16 597	–	–	16 597
TOTAL DES CONTRATS SUR DEVISES	32 747	–	–	–	32 747	16 597	–	–	16 597
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT									
Contrats à terme standardisés sur obligations	270	–	–	–	270	379	–	–	379
Contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Swaps sur obligations	338	–	–	–	338	1 469	–	–	1 469
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	3 345	–	–	28	3 373	3 099	–	–	3 099
Swaps sur taux d'intérêt	–	939	407	105	1 451	–	546	46	592
Swaps sur devises	–	–	133	–	133	1 477	–	–	1 477
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	3 953	939	540	133	5 565	6 424	546	46	7 016
CONTRATS DE CRÉDIT									
Swaps sur défaillance	–	436	348	–	784	–	74	25	99
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	–	436	348	–	784	–	74	25	99
TOTAL	59 136 $	4 648 $	5 443 $	133 $	69 360 $	41 227 $	2 668 $	4 956 $	48 851 $

G) PASSIFS LIÉS AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Au 31 mars, l'échéancier des remboursements de capital non actualisés relativement aux passifs liés au financement par emprunt se présente comme suit :

	2010						2009		
	Échéances								
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	D'ici 1 mois	1 à 3 mois	3 à 6 mois	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Papier commercial à payer	779 $	333 $	191 $	1 303 $	1 303 $	0,3 %	– $	– $	– %

H) GARANTIES

Les opérations liées à des garanties sont réalisées selon les modalités habituelles des ententes de garantie. La juste valeur nette des titres détenus et donnés en garantie aux 31 mars se détaille comme suit :

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2010	2009
Titres à revenu fixe détenus à titre de garantie liée aux conventions de revente[1]	**4 088 $**	4 084 $
Trésorerie détenue à titre de garantie liée aux opérations sur des dérivés négociés hors Bourse	**68**	–
Titres à revenu fixe donnés en garantie dans le cadre de conventions de rachat	**–**	(100)
Titres donnés en garantie sur des garanties (see note 12)	**(120)**	–
TOTAL	**4 036 $**	3 984 $

[1] Au 31 mars 2010, la juste valeur des titres détenus à titre de garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élève à 3 923 millions de dollars (3 923 millions de dollars en 2009). Au 31 mars 2010, la juste valeur des titres vendus ou de nouveau donnés en garantie est de néant (néant en 2009).

4. LOCAUX ET MATÉRIEL

	2010			2009		
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Matériel informatique et logiciels	**23,7 $**	**15,5 $**	**8,2 $**	21,7 $	9,0 $	12,7 $
Améliorations locatives	**17,6**	**7,8**	**9,8**	17,1	5,3	11,8
Mobilier et matériel de bureau	**7,9**	**4,6**	**3,3**	7,7	3,3	4,4
TOTAL	**49,2 $**	**27,9 $**	**21,3 $**	46,5 $	17,6 $	28,9 $

5. FACILITÉS DE CRÉDIT

L'Office maintient des facilités de crédit non garanties de 1,5 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars en 2009) pour répondre à des besoins éventuels de liquidités. Au 31 mars 2010, aucun montant n'avait été tiré sur les facilités de crédit (néant en 2009).

6. CAPITAL-ACTIONS

Le capital-actions autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 $ divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 $ chacune. Ces actions sont détenues par Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

7. TRANSFERTS DU ET AU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Conformément à l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, à la *Loi* et à un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

L'Office assume également la responsabilité de fournir au RPC des services de gestion de la trésorerie qui prévoient notamment la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des charges et au versement des prestations du RPC.

Au 31 mars, les transferts cumulatifs du RPC depuis sa création se présentent comme suit :

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2010	2009
Transferts cumulatifs du Régime de pensions du Canada	**212 512 $**	182 204 $
Transferts cumulatifs au Régime de pensions du Canada	**(109 443)**	(85 282)
TRANSFERTS CUMULATIFS NETS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA	**103 069 $**	96 922 $

8. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT NET(TE)

Le revenu (la perte) de placement net(te) est présenté(e) déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion des placements.

Le revenu (la perte) de placement net(te) est regroupé(e) par catégorie d'actifs en fonction de l'objectif des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Pour l'exercice terminé le 31 mars, le revenu (la perte) de placement net(te), compte tenu des contrats dérivés, des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements, s'établit comme suit :

	2010					
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Revenu (perte) de placement[1]	Gain net (perte nette) sur les placements[2,3,4]	Total du revenu (de la perte) de placement	Frais de gestion des placements	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS						
Actions canadiennes						
Actions de sociétés ouvertes	178 $	5 707 $	5 885 $	(1) $	(23) $	5 861 $
Actions de sociétés fermées	30	100	130	(17)	–	113
	208	5 807	6 015	(18)	(23)	5 974
Actions étrangères sur les marchés établis						
Actions de sociétés ouvertes	706	6 135	6 841	(37)	(49)	6 755
Actions de sociétés fermées	178	(1 175)	(997)	(220)	(7)	(1 224)
	884	4 960	5 844	(257)	(56)	5 531
Actions sur les marchés émergents						
Actions de sociétés ouvertes	115	1 946	2 061	(1)	(2)	2 058
Actions de sociétés fermées	1	38	39	(27)	–	12
	116	1 984	2 100	(28)	(2)	2 070
	1 208	12 751	13 959	(303)	(81)	13 575
PLACEMENTS À REVENU FIXE						
Obligations	1 320	84	1 404	–	–	1 404
Autres titres de créance	124	1 337	1 461	(13)	(1)	1 447
Titres du marché monétaire[5]	108	385	493	(84)	(7)	402
Passifs liés au financement par emprunt	(2)	–	(2)	–	–	(2)
	1 550	1 806	3 356	(97)	(8)	3 251
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION						
Biens immobiliers publics	7	95	102	–	(1)	101
Biens immobiliers privés	406	(1 141)	(735)	(60)	(27)	(822)
Infrastructures	267	(512)	(245)	(6)	(31)	(282)
Obligations indexées sur l'inflation	13	382	395	–	–	395
	693	(1 176)	(483)	(66)	(59)	(608)
TOTAL	3 451 $	13 381 $	16 832 $	(466) $	(148) $	16 218 $

	2009					
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Revenu de placement[1]	Gain net (perte nette) sur les placements[2,3,4]	Total du revenu (de la perte) de placement	Frais de gestion des placements	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS						
Actions canadiennes						
Actions de sociétés ouvertes	339 $	(9 012) $	(8 673) $	(1) $	(19) $	(8 693) $
Actions de sociétés fermées	11	(69)	(58)	(11)	(2)	(71)
	350	(9 081)	(8 731)	(12)	(21)	(8 764)
Actions étrangères sur les marchés établis						
Actions de sociétés ouvertes	1 617	(12 154)	(10 537)	(28)	(27)	(10 592)
Actions de sociétés fermées	57	(2 665)	(2 608)	(222)	(7)	(2 837)
	1 674	(14 819)	(13 145)	(250)	(34)	(13 429)
Actions sur les marchés émergents						
Actions de sociétés ouvertes	3	(101)	(98)	(1)	(6)	(105)
Actions de sociétés fermées	–	(15)	(15)	(25)	–	(40)
	3	(116)	(113)	(26)	(6)	(145)
	2 027	(24 016)	(21 989)	(288)	(61)	(22 338)
PLACEMENTS À REVENU FIXE						
Obligations	1 308	638	1 946	–	–	1 946
Autres titres de créance	2	(1 295)	(1 293)	(13)	–	(1 306)
Titres du marché monétaire[5]	100	(314)	(214)	(20)	–	(234)
Passifs liés au financement par emprunt	–	–	–	–	–	–
	1 410	(971)	439	(33)	–	406
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION						
Biens immobiliers publics	18	(269)	(251)	(8)	(1)	(260)
Biens immobiliers privés	320	(1 485)	(1 165)	(49)	(11)	(1 225)
Infrastructures	237	(295)	(58)	(5)	(20)	(83)
Obligations indexées sur l'inflation	55	(131)	(76)	–	–	(76)
	630	(2 180)	(1 550)	(62)	(32)	(1 644)
TOTAL	4 067 $	(27 167) $	(23 100) $	(383) $	(93) $	(23 576) $

[1] Comprend les intérêts créditeurs, les dividendes, le bénéfice d'exploitation provenant des placements dans les biens immobiliers privés (déduction faite des intérêts débiteurs) et les intérêts débiteurs sur les passifs liés au financement par emprunt et les conventions de rachat.

[2] Comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, les gains et les pertes non réalisés sur les placements détenus à la fin de l'exercice ainsi que les autres charges liées aux placements.

[3] Comprend des pertes de change de 10 052 millions de dollars (gains de change de 6 789 millions de dollars en 2009).

[4] Comprend des pertes nettes non réalisées de 1 257 millions de dollars (1 209 millions de dollars en 2009) qui correspondent à la variation de la juste valeur estimative des placements directs dans des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance de sociétés fermées et certains dérivés pour lesquelles la juste valeur est essentiellement calculée d'après des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché.

[5] Comprend les stratégies de rendement absolu.

9. FRAIS D'EXPLOITATION

A) FRAIS GÉNÉRAUX

Voici en quoi consistent les frais généraux pour les exercices terminés les 31 mars :

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2010	2009
Services d'exploitation	27,3 $	19,7 $
Droits de garde	14,2	10,2
Locaux	14,1	12,1
Amortissement des locaux et du matériel	10,3	7,7
Frais de déplacement et d'hébergement	4,5	4,3
Frais de communication	1,8	1,8
Rémunération des administrateurs	0,7	0,6
Autres	(0,2)	2,3
TOTAL	72,7 $	58,7 $

B) HONORAIRES DE SERVICES PROFESSIONNELS

Voici en quoi consistent les honoraires de services professionnels pour les exercices terminés les 31 mars :

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2010	2009
Services-conseils	12,5 $	14,0 $
Services juridiques	2,8	3,7
Services de vérification externe et liés à la vérification[1]	2,4	1,1
Services fiscaux	0,6	0,5
TOTAL	18,3 $	19,3 $

[1] Comprend des honoraires versés à des vérificateurs externes de l'Office pour des services de vérification s'établissant à 1,3 million de dollars (1,0 million de dollars en 2009), pour des services liés à la vérification s'établissant à 0,1 million de dollars (0,1 million de dollars en 2009) et pour l'examen spécial réalisé en vertu de la loi s'établissant à 1,0 million de dollars (néant en 2009).

10. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

L'Office est exposé à différents risques financiers en raison de ses activités de placement. Ces risques comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque d'illiquidité. L'Office gère et atténue les risques financiers au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement qui est inclus dans les politiques en matière de placement approuvées par le conseil d'administration au moins une fois par exercice. Ce cadre contient des dispositions relatives aux limites et à la gestion du risque qui régissent les décisions de placement et a été conçu pour permettre à l'Office de remplir son mandat, lequel consiste à investir ses actifs en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

Le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement comprend une limite en matière de risque de gestion active qui correspond au risque de placement maximal que peut assumer l'Office par rapport au portefeuille de référence du RPC. Le portefeuille de référence du RPC est approuvé par le conseil d'administration et constitue un point de référence pour évaluer le rendement des activités à valeur ajoutée de l'Office. Il représente un modèle stratégique à faible coût pour le portefeuille du RPC. L'objectif de l'Office est de fournir des rendements à valeur ajoutée supérieurs à ceux qui seraient générés par le portefeuille de référence du RPC. L'Office surveille quotidiennement le risque de gestion active du portefeuille du RPC et rend compte de l'exposition au risque de gestion active au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. La gestion des risques financiers est expliquée plus en détail à la page 23 de la section intitulée « Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement » du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2010.

i) **Risque de marché** : Le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt et le risque actions) est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent par suite de variations des prix et des taux du marché. Tel qu'il a été expliqué précédemment, l'Office gère le risque de marché au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, lequel prescrit l'investissement dans un large éventail de catégories d'actifs et l'application de stratégies de placement visant à réaliser une prime de risque diversifiée sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives établies dans les politiques de placement. En outre, les dérivés sont utilisés, lorsqu'il y a lieu, pour gérer certaines expositions au risque de marché. Le risque de marché est composé des risques suivants :

Risque de change : L'Office est exposé au risque de change, puisqu'il détient des placements ou des passifs liés aux placements libellés en diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs de ces placements et de ces passifs liés aux placements.

Exprimée en dollars canadiens, l'exposition nette au risque de change sous-jacent, compte tenu de l'affectation des contrats dérivés de change, au 31 mars, s'établissait comme suit :

	2010		2009	
DEVISE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	**Exposition nette**	**% du total**	Exposition nette	% du total
Dollar américain	**35 121 $**	**55 %**	25 698 $	57 %
Euro	**9 936**	**15**	7 988	18
Yen japonais	**5 365**	**8**	3 907	9
Livre sterling	**4 430**	**7**	2 436	5
Dollar australien	**2 345**	**4**	875	2
Dollar de Hong Kong	**1 537**	**2**	1 363	3
Franc suisse	**1 432**	**2**	505	1
Autres	**4 292**	**7**	2 099	5
TOTAL	**64 458 $**	**100 %**	44 871 $	100 %

Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Les placements portant intérêt de l'Office sont exposés au risque de taux d'intérêt.

Risque actions : Le risque actions est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent par suite de variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que celles-ci résultent de facteurs propres au placement en question ou de facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché.

De plus, l'Office est indirectement exposé au risque de marché découlant des titres sous-jacents aux placements des fonds.

Valeur à risque

L'Office utilise la méthode de la valeur à risque pour surveiller l'exposition au risque de marché du portefeuille du RPC. La méthode de la valeur à risque est une technique statistique utilisée pour estimer la perte de valeur éventuelle d'un placement qui pourrait découler des fluctuations des taux et des prix du marché au cours d'une période donnée et selon un niveau de confiance déterminé. La valeur à risque calculée par l'Office est estimée au moyen d'une méthode de simulation fondée sur les données passées qui comprend les rendements hebdomadaires du marché des 10 dernières années, qui suppose un niveau de confiance de 90 pour cent et une période de détention de un an.

La valeur à risque est valide dans des conditions de marché normales et le calcul de celle-ci n'intègre pas précisément les pertes découlant d'événements exceptionnels sur le marché. Elle suppose également que les données passées du marché constituent une base solide pour l'estimation des éventuelles pertes futures. Si les conditions futures du marché et les relations entre les taux d'intérêt, les taux de change et les prix du marché différaient de façon importante de celles observées par le passé, les pertes réelles pourraient sensiblement différer des pertes estimatives. L'estimation fournie par la méthode de la valeur à risque correspond à une seule valeur issue d'une distribution de pertes éventuelles que pourrait subir le portefeuille du RPC. Il ne s'agit pas d'une estimation du pire scénario possible.

Les autres hypothèses utilisées aux termes de la méthode de simulation historique pour estimer la valeur à risque sont les suivantes :

- L'estimation de la valeur à risque pour une période de détention de un an peut être calculée au moyen d'une simulation fondée sur les rendements hebdomadaires du marché en utilisant un facteur d'échelle fondé sur le temps;
- Un échantillon de données du marché portant sur les 10 dernières années est suffisant pour estimer de façon raisonnable la perte de valeur potentielle à un niveau de confiance de 90 pour cent;
- Les données du marché public utilisées pour représenter les rendements des placements sur le marché privé (p. ex. ceux des biens immobiliers privés et des actions de sociétés fermées) constituent des mesures raisonnables pour estimer l'apport de ces derniers à la valeur à risque.

L'Office surveille le risque de gestion active du portefeuille du RPC par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC. Les variations du risque de gestion active sont largement indépendantes des variations de la valeur à risque du portefeuille de référence et du portefeuille du RPC.

Au 31 mars, la valeur à risque à un niveau de confiance de 90 pour cent indique qu'il est probable qu'au cours d'un exercice sur 10, le portefeuille subisse des pertes correspondant au moins aux montants suivants :

	2010	
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	**Valeur à risque**	**% du portefeuille du RPC[1]**
Portefeuille de référence du RPC	**12 998 $**	**10,2 %**
Risque de gestion active du portefeuille du RPC	**1 583 $**	**1,2 %**
Portefeuille du RPC[2]	**13 487 $**	**10,6 %**

	2009	
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Valeur à risque	% du portefeuille du RPC[1]
Portefeuille de référence du RPC	10 370 $	9,7 %
Risque de gestion active du portefeuille du RPC	1 720 $	1,6 %
Portefeuille du RPC[2]	11 351 $	10,6 %

[1] Exclut certains actifs pour lesquels l'exposition au risque de marché n'est pas surveillée au moyen de la méthode de la valeur à risque, tels que les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations, qui constitue un programme de gestion distincte des liquidités à court terme conçu pour faciliter le versement des prestations mensuelles par le RPC.

[2] La valeur à risque du portefeuille du RPC est inférieure à la somme de la valeur à risque du portefeuille de référence du RPC et du risque de gestion active du portefeuille du RPC en raison de l'incidence positive de la diversification du risque.

ii) **Risque de crédit :** Le risque de crédit correspond au risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles ou d'une réduction de la valeur des actifs en raison d'une baisse de la qualité de crédit de l'emprunteur, de la contrepartie, de la caution ou de l'actif (garantie) soutenant l'exposition au crédit. La plus importante exposition au risque de crédit de l'Office découle de ses placements en titres de créance et en dérivés négociés hors Bourse (tel qu'il est expliqué à la note 3f). La valeur comptable de ces placements présentée à l'état consolidé du portefeuille représente le risque de crédit maximal à la date du bilan.

La surveillance du risque de crédit est assumée par le comité du crédit, lequel relève du comité de planification des placements et est présidé par le chef de l'exploitation. Présidé par le président et chef de la direction, le comité de planification des placements est responsable de surveiller et de gérer l'exposition au risque stratégique d'ensemble du portefeuille et de donner une orientation stratégique aux services de placement. Le comité du crédit conseille le comité de planification des placements en ce qui a trait à l'exposition au risque de crédit de l'ensemble du portefeuille et si des changements sont justifiés à l'égard de la répartition du risque de crédit à l'intérieur des principales limites établies par le conseil d'administration. Le comité du crédit s'assure que les risques de crédit sont repérés, évalués et surveillés sur une base régulière et qu'ils sont communiqués au moins une fois par mois au comité de planification des placements et au moins une fois par trimestre au conseil d'administration.

L'évaluation du risque de crédit et la présentation de rapports, à l'égard de celui-ci, sont effectuées par des gestionnaires du risque professionnels du groupe de gestion du risque de placement. Le groupe de gestion du risque de placement fournit des analyses et un aperçu qualitatifs et quantitatifs du risque de crédit et de la surveillance des limites d'exposition enrichis d'une analyse détaillée de l'exposition au risque de crédit découlant d'un placement ou

d'un secteur particulier. La valeur à risque du crédit est la mesure commune du risque de crédit dans toutes les stratégies de placement. Le groupe de gestion du risque de placement travaille en étroite collaboration avec les services de placement pour fournir une évaluation des risques de crédit liés aux opérations importantes. Des rapports détaillés sur l'exposition au risque de crédit sont fournis à la direction sur une base hebdomadaire et au moins une fois par mois au comité du crédit et au comité de planification des placements.

L'Office gère le risque de crédit en fixant des limites d'exposition au risque de crédit global selon les catégories de notation. Le conseil d'administration approuve les limites d'exposition au risque de crédit au moins une fois par exercice. Une notation est attribuée aux contreparties selon celle qui a été établie par une agence de notation reconnue, le cas échéant, et/ou au moyen d'un processus interne d'évaluation du crédit. Si la notation établie à l'interne est inférieure à celle qui a été déterminée par une agence de notation reconnue, elle a préséance. L'exposition au risque de crédit relatif à une contrepartie est limitée à des montants maximaux qui sont précisés dans les politiques de placement. Afin de réduire la concentration du risque de crédit relatif à une contrepartie donnée, le comité du crédit a également établi des limites secondaires individuelles relatives à ces contreparties qui se situent à l'intérieur des limites d'exposition au risque de crédit. Le groupe de gestion du risque de placement évalue et surveille quotidiennement ces limites secondaires et les limites d'exposition au risque de crédit à des fins de conformité. Il présente également des rapports au comité du crédit et au comité de planification des placements sur une base mensuelle, ou plus fréquemment au besoin.

La juste valeur des titres de créance et des dérivés négociés hors Bourse qui fait l'objet d'une exposition au risque de crédit, par catégorie de notation et compte non tenu de toute garantie détenue ou autres améliorations du crédit, se détaille comme suit au 31 mars :

	2010						
NOTATION (EN MILLIONS DE DOLLARS)	Obligations[1,2]	Titres du marché monétaire[1]	Conventions de revente[1,3]	Dérivés négociés hors Bourse	Placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées[1]	Total	% du total
AAA/R-1 (élevé)	16 745 $	11 281 $	1 501 $	423 $	–	29 950 $	54 %
AA/R-1 (moyen)	16 379	2 052	–	211	–	18 642	33
A/R-1 (faible)	3 262	–	2 502	28	–	5 792	10
BBB/R-2 (faible)	500	–	–	–	–	500	1
BB/R-3	253	–	–	–	250	503	1
B	–	–	–	–	667	667	1
CCC	–	–	–	–	5	5	–
TOTAL	37 139 $	13 333 $	4 003 $	662 $	922 $	56 059 $	100 %

	2009						
NOTATION (EN MILLIONS DE DOLLARS)	Obligations[1,2]	Titres du marché monétaire[1]	Conventions de revente[1,3]	Dérivés négociés hors Bourse	Placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées[1]	Total	% du total
AAA/R-1 (élevé)	8 257 $	11 634 $	– $	598 $	– $	20 489 $	44 %
AA/R-1 (moyen)	15 627	2 286	–	172	–	18 085	39
A/R-1 (faible)	4 127	–	4 003	31	–	8 161	17
BBB/R-2 (faible)	229	–	–	–	–	229	–
BB/R-3	–	–	–	–	–	–	–
B	–	–	–	–	–	–	–
CCC	–	–	–	–	–	–	–
TOTAL	28 240 $	13 920 $	4 003 $	801 $	– $	46 964 $	100 %

[1] Comprend les intérêts courus.

[2] Comprend les obligations indexées sur l'inflation.

[3] Au 31 mars 2010, des titres à revenu fixe d'une juste valeur de 4 088 millions de dollars (4 084 millions de dollars en 2009) et dont la notation s'établissait à AAA ont été reçus à titre de garantie afin d'atténuer l'exposition au risque de crédit découlant des conventions de revente (se reporter à la note 3b).

L'exposition au risque de crédit des dérivés négociés hors Bourse est atténuée par l'utilisation d'accords cadres de compensation et de garanties. Les accords cadres de compensation sont conclus avec toutes les contreparties de manière à ce que, en cas d'inexécution, tous les montants liés à la contrepartie en défaut soient réglés sur une base nette. Des annexes visant à confirmer la situation du crédit sont négociées avec certaines contreparties et exigent que des garanties, en espèces ou sous forme de titres à revenu fixe, soient fournies à l'Office lorsque la juste valeur positive du contrat dérivé excède certains seuils. Au 31 mars 2010, les accords cadres de compensation et les garanties détenues ont contribué à réduire l'exposition au risque de crédit des dérivés négociés hors Bourse, la faisant passer de 662 millions de dollars à 455 millions de dollars (801 millions de dollars à 432 millions de dollars en 2009).

De plus, l'Office est indirectement exposé au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements des fonds.

iii) **Risque d'illiquidité :** Le risque d'illiquidité est le risque de ne pouvoir produire suffisamment de liquidités ou d'équivalents en temps opportun et de façon efficiente pour respecter les engagements relatifs aux placements et aux passifs liés aux placements lorsqu'ils viennent à échéance. L'Office réduit son exposition au risque d'illiquidité au moyen de sa facilité de crédit non garantie (se reporter à la note 5) d'un montant de 1,5 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars en 2009) et grâce à sa capacité de vendre rapidement certains placements négociés sur un marché actif. Ces placements comprennent un portefeuille de titres liquides tels que des actions cotées en Bourse, des titres du marché monétaire, des obligations négociables et des obligations indexées sur l'inflation

L'Office est également exposé au risque d'illiquidité découlant de sa responsabilité de prestataire de services de gestion de la trésorerie au RPC (se reporter à la note 7). Afin de gérer le risque d'illiquidité lié à ce programme de gestion des liquidités à court terme, les actifs requis pour ce programme sont retirés du portefeuille et gérés séparément dans le portefeuille de liquidités affectées aux prestations. Le risque d'illiquidité est également géré au moyen de l'investissement de ces actifs dans des instruments liquides du marché monétaire, principalement dans le but d'assurer que le RPC dispose des liquidités nécessaires pour respecter ses obligations de versements des prestations chaque jour ouvrable.

11. ENGAGEMENTS

L'Office s'est engagé à conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des prochaines années conformément aux modalités convenues. Au 31 mars 2010, les engagements totalisaient 18,0 milliards de dollars (23,9 milliards de dollars en 2009).

Au 31 mars 2010, l'Office s'est également engagé à rembourser pour une filiale des obligations échangeables d'un montant maximal de 0,2 milliard de dollars (néant en 2009) et à fournir à certaines filiales des facilités de crédit intersociétés d'un montant maximal de 0,6 milliard de dollars (néant en 2009).

Au 31 mars 2010, l'Office avait pris des engagements de location et autres de 39,5 millions de dollars (54,7 millions de dollars en 2009) au titre de baux qui seront payés au cours des huit prochaines années.

12. INDEMNISATIONS

GARANTIES

Dans le cadre de certaines opérations de placement conclues au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010, l'Office s'est engagé auprès de ses contreparties à garantir un montant pouvant atteindre 0,6 milliard de dollars dans le cas où certaines filiales et d'autres entités ne respectaient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes.

INDEMNISATIONS

L'Office fournit un engagement d'indemnisation à ses dirigeants, à ses administrateurs, à certaines autres personnes et, dans certains cas, à diverses contreparties et autres entités. L'Office peut être tenu d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle de ces conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes ni effectué de paiements d'indemnisation.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

(AU 31 MARS 2010, SAUF MENTION CONTRAIRE)

Le conseil d'administration est responsable de la gérance de l'Office et il assure le suivi des activités de la direction. Chaque administrateur possède les connaissances des affaires et les compétences professionnelles nécessaires à la surveillance de l'organisme. Leur expertise et leur expérience couvrent les domaines suivants : conseils d'administration et comités de conseils d'institutions financières, haute direction, placement, vérification, évaluation, comptabilité, politiques publiques, diligence raisonnable, financement d'entreprises, gouvernance, négociation de titres, réglementation des valeurs mobilières, rémunération, analyse du risque, évaluation du rendement, placement dans des sociétés fermées, technologie, infrastructure, immobilier, droit, sociétés d'État et relations avec le gouvernement.

Les administrateurs possèdent, ensemble, l'expérience et les compétences nécessaires pour s'acquitter du mandat du conseil.

ROBERT M. ASTLEY, PRÉSIDENT DU CONSEIL[1*,2]

Fellow, Institut canadien des actuaires
Waterloo (Ontario)
Membre du conseil depuis septembre 2006.
Nommé président en octobre 2008.
Ancien président de la Financière Sun Life du Canada et ancien président et chef de la direction de Clarica, compagnie d'assurance sur la vie. Administrateur de la Banque de Montréal et président du comité des ressources humaines et de la rémunération des cadres. Membre du conseil consultatif du doyen de la Laurier School of Business and Economics. A été président du conseil d'administration de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes et de l'Université Wilfrid Laurier. Possède une vaste expérience à la haute direction de services financiers dans les domaines de la retraite et de l'assurance vie et soins de santé. S'est occupé avec succès de l'intégration de Clarica avec la Financière Sun Life.

IAN A. BOURNE [1,3*]

Administrateur de sociétés
Calgary (Alberta)
Membre du conseil depuis avril 2007
A pris sa retraite à titre de vice-président principal et directeur des finances de TransAlta Corporation, une société de production d'énergie, et de président de TransAlta Énergie, S.E.C. Compte 35 années d'expérience à des postes de cadre supérieur du domaine des finances à TransAlta, à General Electric et à la Société canadienne des postes. Président du conseil d'administration de Ballard Power Systems Inc. Administrateur de Canadian Oil Sands Trust, du Fonds de revenu Wajax, du Groupe SNC-Lavalin et du Conseil canadien sur la reddition de comptes. Ancien administrateur de TransAlta Énergie S.E.C., de TransAlta CoGeneration, L.P. et de Courrier Purolator ltée. Expertise dans le secteur des finances au sein de grandes sociétés et expérience à l'échelle internationale, à Paris et à Londres.

ROBERT L. BROOKS [1,3]

Administrateur de sociétés
Oakville (Ontario)
Membre du conseil depuis janvier 2009
Ancien vice-président du conseil et trésorier du Groupe de La Banque de Nouvelle-Écosse, point culminant d'une carrière de 40 ans au sein de la Banque où il a occupé différents postes de cadre dans les domaines des services bancaires d'investissement, de la finance et de la trésorerie. Administrateur de Dundee Wealth et de Hamilton Capital Partners Inc. Ancien administrateur de nombreuses filiales de la Banque Scotia, y compris Courtage Réduit Scotia, Inc., ScotiaVie, Compagnie d'assurance, Scotia McLeod, Inc. et Gestion de placements Scotia Cassels Limitée. Possède plus de 40 ans d'expérience dans le secteur financier à titre de cadre supérieur dans les domaines de la finance, de la gestion du risque, de la répartition des actifs des caisses de retraite, des stratégies de placement, de la trésorerie et des opérations internationales.

PIERRE CHOQUETTE [1,2,4]

Administrateur de sociétés
Vancouver (Colombie-Britannique)
Membre du conseil depuis février 2008
Président de Methanex Corporation depuis 2003. A été chef de la direction de Methanex pendant 10 ans et on lui a attribué le crédit de la mondialisation de l'actif de la société. Ancien président et directeur de l'exploitation de Novacorp International et ancien président de Polysar Inc. Ancien président du conseil d'administration de Gennum Corporation. Ancien administrateur de Crédit Lyonnais (Canada), de Echo Bay Mines (É.-U.), de Stelco, Inc., de TELUS Corporation, de Terasen Gas, Inc., de Terasen Pipelines et de Terasen, Inc. Expérience de 25 ans à titre de cadre supérieur, notamment dans les secteurs du gaz naturel et des produits chimiques. Expérience de niveau international en Belgique et en Suisse, et vaste expérience au sein de conseils d'administration, y compris comme président de comités des ressources humaines et de la gouvernance et comme membre des différents comités de conseils d'administration – notamment à deux comités d'acquisition visant d'importantes opérations.

GERMAINE GIBARA [1,2,4]

Analyste financière agréée
Montréal (Québec)
Membre du conseil depuis novembre 2002
Présidente-directrice générale d'Avvio Management Inc., société de consultation en gestion spécialisée dans la planification stratégique et la commercialisation de la technologie. A occupé des postes de cadre supérieur à la Caisse de dépôt et placement du Québec, ainsi que chez TAL Global Asset Management Inc. et Alcan Aluminium Limitée. Administratrice de la Financière Sun Life, de Cogeco Câble Inc., de Cogeco Inc., d'Agrium Inc. et de Technip. Administratrice de Cordiant Capital Inc., une société fermée. Présidente du comité de la gouvernance d'Agrium et présidente du comité de stratégie de Technip. A été coprésidente du conseil d'administration de l'Institut de recherche en politiques publiques et administratrice du Conseil économique du Canada. Expertise en placement pour des régimes de retraite du secteur public, notamment comme gestionnaire d'investissements en capitaux propres à la Caisse de dépôt et placement, en gestion d'une société internationale en tant qu'ancienne présidente de Structures automobiles Alcan et en matière de gouvernance en tant qu'ancienne présidente du comité de la gouvernance de Clarica, compagnie d'assurance sur la vie.

À la mémoire de M^me^ Germaine Gibara
M^me^ Germaine Gibara est décédée le 21 avril 2010. M^me^ Gibara, qui s'était jointe au conseil en novembre 2002, fut un membre hautement respecté du conseil de l'Office. Ses précieux conseils et sa sagesse ont contribué à orienter l'Office à ses débuts, alors que c'était un organisme relativement petit, ainsi que tout au long de sa croissance jusqu'à son état actuel. M^me^ Gibara nous manquera énormément et sa mémoire restera gravée dans nos cœurs.

MICHAEL GOLDBERG [1,3]

Économiste, Ph.D. en économie
Vancouver (Colombie-Britannique)
Membre du conseil depuis février 2008
Ancien directeur des études d'Universitas 21 Global, une école d'études supérieures en ligne mise sur pied par Universitas 21, un réseau international de 20 universités axé sur la recherche. Professeur émérite et ancien doyen de la Sauder School of Business de l'Université de la Colombie-Britannique, dont 37 ans à la faculté de la UBC. Ancien membre du Comité consultatif de l'assurance-dépôts du ministère fédéral des Finances et du comité de placement du Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Administrateur de Geovic Mining Corporation. Ancien administrateur de China Enterprises Limited, de Redekop Properties Ltd., de Vancouver Land Corporation, de Catamaran Ferries International Inc., de Imperial Parking Limited et du Lend Lease Global Properties Fund, un fonds établi au Luxembourg qui investit dans des propriétés en Europe et en Asie. Titulaire d'un doctorat en économie de la University of California à Berkeley. Expérience des placements immobiliers à l'échelle internationale et de l'infrastructure urbaine. Expérience des conseils d'administration à titre d'administrateur siégeant à des comités de vérification et de la rémunération.

PETER K. HENDRICK [1,3]

Comptable agréé, analyste financier agréé
Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis octobre 2004
Ancien vice-président à la direction et chef des placements de la Corporation Financière Mackenzie. Ancien vice-président et administrateur de valeurs mobilières CIBC Wood Gundy Inc. (aujourd'hui Marchés mondiaux CIBC) dans les divisions du Financement des sociétés, des Marchés des actions institutionnelles et des Marchés des capitaux. A été maître de conférences à la Graduate School of Business Administration de l'Université Harvard dans le domaine de la gestion, de la comptabilité et des contrôles financiers. Expertise en négociation de titres, en contrôles diligents, en réglementation des valeurs mobilières, en dérivés, en opérations de couverture, en analyse du risque et en évaluation du rendement à la Financière Mackenzie et à Marchés mondiaux CIBC et en vérification chez Ernst & Young.

NANCY HOPKINS [1,2**]

Avocate
Saskatoon (Saskatchewan)
Membre du conseil depuis septembre 2008
Associée au cabinet d'avocats McDougall Gauley LLP, où elle se spécialise dans le droit fiscal et la gouvernance d'entreprise. Présidente du conseil de la Saskatoon Airport Authority et vice-présidente du conseil des gouverneurs de l'Université de la Saskatchewan. Administratrice de Cameco Corporation, où elle préside le comité de nomination, de la gouvernance et du risque. Administratrice de GrowthWorks Canadian Fund et de GrowthWorks Opportunity Fund Inc., où elle préside les comités d'examen indépendant et de vérification. Ancienne présidente du conseil de SGI Canada, une société d'État de la Saskatchewan, et de la Saskatchewan Police Commission. Elle a été nommée au conseil de la Reine en 1992. Compte 30 années d'expérience dans le domaine légal, avec spécialisation en fiscalité, en gouvernance et en technologie de l'information, ainsi qu'une expérience en matière de relations avec le gouvernement et à titre d'administratrice dans des organisations à intervenants multiples.

DOUGLAS W. MAHAFFY [1,4]

Administrateur de sociétés
Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis octobre 2009
A récemment pris sa retraite du poste de président du conseil, chef de la direction et administrateur de McLean Budden Ltd., une société de gestion de portefeuilles institutionnels. Ancien administrateur délégué et directeur des services bancaires d'investissement (Ontario) de Merrill Lynch Canada Inc., et ancien premier vice-président et chef des finances de la Compagnie de la Baie d'Hudson. Actuellement administrateur de Methanex Corporation, et ancien administrateur de Stelco Inc. et de Woodward's Ltd. Actuellement président du conseil d'administration de Drumlane Capital, une société de placement fermée. Compte plus de 20 ans d'expérience dans le domaine des placements, ayant acquis une expertise en matière de fusions et acquisitions et de gestion du risque.

ELAINE MCKINNON [1,4]

Comptable générale accréditée
Quispamsis (Nouveau-Brunswick)
Membre du conseil depuis janvier 2009
Directrice financière et directrice de l'exploitation de Brovada Technologies, un éditeur de logiciels situé à Saint John. A occupé des postes de cadre supérieur chez zwave, une division de Bell Aliant, Aliant Inc., Prexar LLC et Bruncor Inc., et a été présidente et chef des opérations de Datacor Atlantic Corp. Administratrice d'Efficacité NB, une société d'État qui fait la promotion de l'efficacité énergétique au Nouveau-Brunswick. Compte plus de 20 ans d'expérience à des postes clés dans le secteur des TI et des télécommunications, ainsi que de l'expérience dans les secteurs des fusions et acquisitions, du financement des sociétés et des ressources humaines, de même qu'à titre de comptable générale accréditée.

HELEN SINCLAIR [1,2***]

Cadre, finances
Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis mars 2001. A quitté le conseil en octobre 2009 après la fin de son mandat.
Présidente et chef de la direction du BankWorks Trading Inc., entreprise de diffusion télé et Web pour les sociétés. A été présidente de l'Association des banquiers canadiens et vice-présidente principale de la Banque Scotia. Administratrice de Epcor Utilities, Inc., du Groupe Financier Banque TD, de McCain Capital Corporation et de BankWorks Trading Inc. Fiduciaire du Fonds de revenu Davis + Henderson et administratrice de Davis + Henderson G.P. Vaste expérience dans des postes de haute direction au sein d'institutions financières et en tant qu'administratrice de telles institutions.

RONALD E. SMITH [1,4*]

Fellow, Institut des comptables agréés de la Nouvelle-Écosse
Yarmouth (Nouvelle-Écosse)
Membre du conseil depuis novembre 2002
Ancien vice-président principal et directeur des finances d'Emera, Inc., une société énergétique de Halifax. Ancien directeur des finances de la société Aliant Telecom Inc. et de la société préexistante, Maritime Telephone & Telegraph Ltd. Président du conseil d'Innovative Properties Inc. et président du conseil par intérim de Or Gammon Inc. Ancien administrateur de Bangor Hydro Electric Company. Membre du Conseil de surveillance de la normalisation comptable. Ancien président du conseil des gouverneurs de l'Université Acadia. A été associé chez Ernst & Young. Expertise dans les domaines des placements, des finances et de la rémunération.

D. MURRAY WALLACE [1,3,4]

Fellow, Institut des comptables agréés de l'Ontario
London (Ontario)
Membre du conseil depuis avril 2007
Président et chef de la direction de Granite Global Solutions, une société offrant des services en matière d'assurance, depuis le 1er août 2009. Président du conseil d'administration et chef de la direction de Park Street Capital Corporation, une société-conseil en placement et en affaires fermée. Ancien président d'Axia NetMedia Corporation. Administrateur du Terravest Income Fund et de Critical Outcome Technologies Inc. A notamment été administrateur de Western Surety Ltd., d'Ontario Hydro, du Groupe d'assurances London, d'IPSCO Inc., de Crown, compagnie d'assurance vie et de la School of Business de l'Université Queen's (comité consultatif). A été sous-ministre des Finances et sous-ministre auprès du premier ministre du gouvernement de la Saskatchewan. Expertise à titre de comptable agréé. Expérience de cadre supérieur dans le secteur des finances acquise durant ses cinq années à la présidence d'Avco Financial Services Canada Ltd. et ses huit années à des postes de cadre supérieur au sein de sociétés du Trilon Financial Group. Expérience en gestion de régimes de retraite du secteur public et en relations auprès des gouvernements.

[1] Comité de placement
[2] Comité de la gouvernance
[3] Comité de vérification
[4] Comité des ressources humaines et de la rémunération

* Occupe la fonction de président.
** Présidente depuis août 2009.
*** Présidente du comité de la gouvernance jusqu'en août 2009 et membre jusqu'à la fin de son mandat en octobre 2009.

Pour de plus amples renseignements sur les membres du conseil, veuillez visiter notre site Web à l'adresse **www.oirpc.ca**.

PRATIQUES DE GOUVERNANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La présente section expose certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance se trouvent à l'adresse www.oirpc.ca.

VEILLER À L'APPLICATION DE PRATIQUES EXEMPLAIRES

PRÉSERVER UN MODÈLE DE GOUVERNANCE QUI PERMET À L'OFFICE D'EXERCER SES ACTIVITÉS SANS LIEN DE DÉPENDANCE AVEC LES GOUVERNEMENTS GRÂCE À UN MANDAT LIÉ EXCLUSIVEMENT AU PLACEMENT

FONCTIONS, OBJECTIFS ET MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office, notamment d'en surveiller la gestion.

Les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt de l'Office, et ils doivent exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne raisonnablement prudente. Les administrateurs sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances ou compétences spécialisées dans l'exercice de leurs fonctions.

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes : nommer le chef de la direction et évaluer annuellement son rendement; définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme; examiner et approuver les principes, normes et procédures en matière de placement; examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels; nommer le vérificateur externe; établir des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; établir un code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel; évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle par le président du conseil et les pairs; établir diverses politiques, notamment en matière d'information; et examiner et approuver les informations importantes telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel.

Un des principaux éléments de la structure de gouvernance soigneusement conçue pour établir un équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre des comptes est le fait que les professionnels en placements sont responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements et dont le mandat est purement commercial et lié exclusivement au placement. Ce mandat sera mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques, régionales et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements. Les administrateurs, les dirigeants et les employés qui subissent de telles pressions relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type ont la responsabilité, conformément au code de déontologie, de signaler sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique. Comme le souhaitaient les gérants, aucune ingérence de ce genre n'a été signalée.

Le code de déontologie de l'Office d'investissement du RPC prévoit que les membres du conseil ne doivent participer à aucune activité politique qui pourrait être incompatible avec leurs fonctions, qui pourrait nuire à leur capacité de s'acquitter de leurs fonctions de façon impartiale sur le plan politique ou qui pourrait mettre en doute l'intégrité, l'objectivité ou l'impartialité de l'Office d'investissement du RPC.

PROCESSUS DE NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Le processus de nomination des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances de sorte que l'Office puisse atteindre ses objectifs. Les administrateurs sont nommés par le gouverneur en conseil fédéral sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation du ministre avec les ministres des Finances des provinces participantes et avec l'aide d'un comité des candidatures externe faisant appel au secteur privé. Conformément aux recommandations du Conseil du Trésor à l'égard des sociétés d'État, l'Office aide à déterminer les compétences recherchées chez un administrateur, et retient les services d'une agence de recrutement de cadres qu'elle dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste.

Les noms de ces candidats sont ensuite transmis au comité des candidatures externe qui les examine et soumet le nom des candidats présentant les compétences nécessaires au ministre fédéral des Finances.

COMPOSITION, MANDATS ET ACTIVITÉS DES COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil compte quatre comités – le comité de placement, le comité de vérification, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de la gouvernance. Le tableau Participation aux réunions du conseil, à la page 77, illustre la composition des comités.

Le comité de placement supervise les activités centrales de l'Office, soit la prise de décisions en matière de placement dans un contexte de risque limité soutenu par le conseil. Le comité examine et recommande les politiques de placement de l'Office aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve le programme de placement de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Il examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié aux portefeuilles, approuve, conformément à la loi, l'engagement des gestionnaires externes de placements et approuve les opérations de placement d'envergure et tous les dépositaires. Tous les membres du conseil siègent au comité de placement.

Le comité de vérification surveille la préparation des rapports financiers – ce qui comprend la vérification du rapport de gestion et de l'information financière qui figurent dans le rapport annuel, la formulation de recommandations à l'égard de cette information financière, ainsi que la surveillance de la vérification externe et interne, laquelle comprend la nomination du vérificateur interne et la recommandation du vérificateur externe aux fins d'approbation par le conseil et l'examen des systèmes d'information et des politiques et pratiques de contrôle interne. Il s'occupe aussi des aspects financiers des régimes de retraite du personnel et assiste le conseil dans le cadre des examens spéciaux exigés par la loi. Il partage avec le conseil et le comité de placement la responsabilité de la gestion des risques d'entreprise. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les vérificateurs externes et avec les vérificateurs internes sans que la direction ne soit présente.

Le comité de la gouvernance voit à l'application, par l'Office, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance, et participe à l'élaboration et à la recommandation de la présente section du rapport annuel portant sur les pratiques de gouvernance. Le comité surveille l'application du code de déontologie et recommande les modifications à y apporter, s'assure régulièrement que les documents du conseil portant sur la gouvernance présentent les pratiques exemplaires en matière de gouvernance, fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil, supervise la conception des programmes d'orientation et de perfectionnement des administrateurs, revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs et les compétences exigées, formule des recommandations quant à la rémunération du président du conseil et des administrateurs, établit et recommande des processus d'évaluation du rendement pour le président du conseil, pour les administrateurs individuellement, pour les comités du conseil et pour le conseil, et prend part à ces processus d'évaluation du rendement.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et veille à la planification adéquate de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages sociaux du personnel et les ressources humaines, ainsi que des régimes de retraite du personnel. Des renseignements détaillés sur le rôle du CRHR sont présentés dans l'analyse de la rémunération qui commence à la page 66.

Lors de chaque réunion, le conseil et tous ses comités tiennent des séances à huis clos auxquelles n'assiste aucun membre de la direction. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification se réunit également à huis clos avec les vérificateurs internes ainsi qu'avec les vérificateurs externes. De plus, lors de chaque réunion, le conseil tient des réunions à huis clos avec le président et chef de la direction auxquelles aucun autre membre de la direction ne participe.

DÉCISIONS SOUMISES À L'APPROBATION PRÉALABLE DU CONSEIL

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont décrits dans des politiques approuvées par le conseil ou un de ses comités, y compris une politique détaillée portant exclusivement sur les pouvoirs. Le conseil doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement, de même que la nomination des dirigeants, nécessitent l'approbation du conseil.

INVESTIR DANS LA FORMATION CONTINUE

PROCÉDURES D'ORIENTATION ET DE PERFECTIONNEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL

Le conseil a instauré un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs. Il s'agit d'une séance d'une journée comprenant une présentation de l'Office, de son histoire et de son mandat, de même que de sa stratégie, de son processus de planification opérationnelle et des plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Une rencontre approfondie entre les nouveaux administrateurs et la direction en fait aussi partie. Plusieurs administrateurs ont participé une deuxième fois à la séance d'orientation afin d'aider à l'orientation des nouveaux administrateurs et afin de renforcer leur connaissance de l'organisme.

Étant donné le caractère changeant des responsabilités des administrateurs et la nature unique de l'Office, le perfectionnement à l'interne destiné aux administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. Des présentations sur la gestion sont faites régulièrement. Des séminaires de formation spéciaux, auxquels participent des experts externes et internes, sont également tenus à d'autres moments que pendant les réunions régulières.

Au cours de l'exercice 2010, ces séminaires spéciaux incluaient des sessions portant sur la réponse du gouvernement face à la crise financière, sur le programme de placements en biens immobiliers de l'Office, sur le cadre d'évaluation des risques de l'Office, sur les perspectives à long terme quant aux prix du pétrole à l'échelle mondiale, ainsi que sur la Chine. L'actuaire en chef du Canada a également présenté une séance d'information portant sur le rôle du Bureau de l'actuaire en chef à l'égard du Régime de pensions du Canada, notamment une revue de l'information publiée au sujet de la situation de capitalisation du Régime.

Au cours de la réunion qui a eu lieu en février 2010, le conseil a décidé de favoriser davantage la présence des administrateurs à des conférences, séminaires et forums tenus à l'extérieur. La première initiative suivant cette décision a été l'inscription de l'Office à titre de membre de l'Institut des administrateurs de sociétés, ce qui donne aux administrateurs les avantages, notamment des occasions d'affaires, dont profitent les membres individuels de l'Institut.

UN ENGAGEMENT À L'ÉGARD DE LA REDDITION DE COMPTES

PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL

Peu après son entrée en fonction en octobre 1998, le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement ainsi que de celui de ses comités, du président et de chacun des autres administrateurs. Toutes les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels. Les résumés des résultats des évaluations du conseil et des comités sont passés en revue par l'ensemble du conseil et servent de base à des plans d'action en vue d'une amélioration. L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est effectuée par le président du comité de la gouvernance qui, sous réserve des directives du conseil, fournit une rétroaction au président du conseil. Cette rétroaction est aussi pertinente au moment de renouveler le mandat du président du conseil lorsque son mandat est terminé. L'évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par les pairs est effectuée par le président du conseil et est conçue pour aider chaque administrateur à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externe lorsqu'il étudie le renouvellement de mandats individuels. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement dans le cadre du processus d'évaluation du conseil et de chacun de ses membres. Toujours à la recherche de pratiques exemplaires, le conseil continue chaque année à soutenir et à raffiner ses procédures.

ATTENTES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ÉGARD DE LA DIRECTION

La direction doit se conformer à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son Règlement d'application, ainsi qu'à toutes les politiques approuvées par le conseil. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'Office, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et à l'évolution constante des perspectives des marchés financiers. La stratégie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports. La direction est également tenue de soutenir et de promouvoir une culture d'intégrité absolue, exempte de conflits d'intérêts, et de respecter un code de déontologie strict.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés et des catégories d'actifs dans lesquels est investi l'actif du RPC. Une fois qu'il a approuvé ces indices, le conseil s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

Le portefeuille de référence du RPC mis en place à l'exercice 2007 a permis de comparer la caisse du RPC à un indice de référence pertinent. La direction a ainsi pu mesurer plus précisément la valeur ajoutée totale dégagée par la caisse du RPC, permettant au conseil d'établir encore mieux la rémunération en fonction du rendement. Le portefeuille de référence du RPC est passé en revue régulièrement afin de veiller à ce qu'il demeure le portefeuille à gestion passive, simple et économique le plus approprié pour aider l'Office à exécuter son mandat.

La direction doit informer le conseil et le public complètement et rapidement de toutes les activités importantes, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'influer sur la réputation de l'Office.

RÉMUNÉRATION TOTALE DES ADMINISTRATEURS ET DES CADRES DIRIGEANTS

La rémunération totale des administrateurs, incluant les jetons de présence et les indemnités de transport, est présentée dans l'analyse de la rémunération, à la page 66.

Un cabinet indépendant de services-conseils en matière de rémunération, Hugessen Consulting Inc., offre au comité des ressources humaines et de la rémunération des conseils sur la rémunération des dirigeants. La rémunération totale du chef de la direction, du chef de l'exploitation et des trois autres dirigeants les mieux rémunérés de l'Office est indiquée en détail à la page 73 du rapport annuel. La rémunération des membres de la direction est principalement fondée sur le rendement, donc la méthode de calcul de leur rémunération fait un lien entre la rémunération et le rendement, et fait l'objet d'une révision annuelle par le conseil. La rémunération au rendement est accordée en fonction de la réalisation d'un ensemble d'objectifs personnels et du rendement en matière de placement sur des périodes de quatre exercices en moyenne, et est composée de primes de rendement à court et à long terme. L'accent qui est mis sur le rendement de la caisse du RPC freine la prise de risques individuels dans le but de réaliser une plus-value.

L'indice de référence du portefeuille de référence du RPC permet au conseil de lier la rémunération de la direction de façon plus directe à la réalisation d'une plus value dans le cadre du système de rémunération au rendement. Conformément à la volonté du comité des ressources humaines et de la rémunération quant aux pratiques exemplaires en matière d'information, la rémunération de la direction est présentée en détail dans notre analyse de la rémunération, à la page 66.

UNE CULTURE D'INTÉGRITÉ ET D'ÉTHIQUE

RÈGLES EN MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office en raison du besoin de recruter des administrateurs possédant des compétences dans le domaine des finances et du placement et d'engager du personnel ayant des compétences financières. Le code de déontologie a été établi pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Les mécanismes prévus par les dispositions législatives et par le code de déontologie font en sorte que les administrateurs et les membres du personnel ne puissent tirer, donner l'impression de tirer, ou avoir l'occasion de tirer, un profit ou un autre avantage d'une transaction conclue par l'Office ou avec ce dernier. Des règles strictes de déclaration de tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, perçu ou potentiel sont en place et, le cas échéant, toute participation à la prise de décisions ayant un lien avec l'objet du conflit est interdite. De plus, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organisations dont les objectifs et les mandats entrent en conflit avec ceux de l'Office, ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

L'Office a pour politique d'assujettir la prestation de services non liés à la vérification par les vérificateurs internes ou externes à l'approbation du comité de vérification. Les cabinets qui fournissent une fonction de vérification interne ou externe doivent également confirmer que cette disposition sur les services non liés à la vérification ne porte pas atteinte à leur indépendance.

CODE DE DÉONTOLOGIE

Le code de déontologie se trouve sur notre site Web à l'adresse www.oirpc.ca. Il vise à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office. Il traite notamment de relations avec les fournisseurs, de placements personnels et de confidentialité des renseignements exclusifs. Par exemple, le code établit des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable pour les opérations personnelles portant sur des valeurs. Il prévoit aussi des limites strictes en ce qui a trait à l'acceptation, par les administrateurs et les membres du personnel, d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels.

Tous les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, lire le code de déontologie et les lignes directrices sur les opérations personnelles qui s'y rattachent et qui établissent des normes élevées en matière de prévention des conflits d'intérêts et de déontologie, et accepter de s'y conformer. Deux fois par année, les employés doivent réitérer leur engagement à se conformer à ces politiques et suivre un module de formation en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux activités quotidiennes.

Lorsque le conseil fait l'embauche ou l'évaluation annuelle du rendement du chef de la direction, il tient compte du leadership de celui-ci pour soutenir et favoriser l'adoption d'une culture d'intégrité, de coopération et de rendement élevé ainsi que pour renforcer l'adhésion au code de déontologie au sein de l'organisme.

Pour renforcer l'adhésion au code, le conseil a décidé en 2003 de nommer un conseiller externe en déontologie. La personne occupant ce poste, à l'heure actuelle l'honorable Frank Iacobucci, est disponible pour les administrateurs, les membres du personnel et les tiers concernés qui désirent s'entretenir de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle.

REVUE DES DIX DERNIERS EXERCICES

EXERCICES TERMINÉS LES 31 MARS (en milliards de dollars)	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET										
Produits[1]										
Revenu de placement	**16,2**	(23,6)	(0,3)	13,1	13,1	6,3	10,3	(1,1)	2,3	3,0
Charges d'exploitation	**(0,2)**	(0,2)	(0,1)	(0,1)	–	–	–	–	–	–
Cotisations nettes	**6,1**	6,6	6,5	5,6	3,6	4,5	4,6	3,1	2,6	1,2
Augmentation de l'actif net	**22,1**	(17,2)	6,1	18,6	16,7	10,8	14,9	2,0	4,9	4,2

AUX 31 MARS (en milliards de dollars)	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS										
ACTIONS										
Actions canadiennes	**18,5**	15,6	28,9	29,2	29,0	27,7	22,6	11,7	10,0	5,0
Actions étrangères sur les marchés établis	**46,2**	40,4	47,5	46,1	32,7	20,9	9,3	5,4	4,1	2,1
Actions sur les marchés émergents	**6,5**	4,6	0,7	–	–	–	–	–	–	–
PLACEMENTS À REVENU FIXE										
Obligations	**36,8**	28,4	30,2	29,2	27,2	28,6	30,2	31,0	32,6	35,3
Autres titres de créance	**3,5**	1,8	1,1	–	–	–	–	–	–	–
Titres du marché monétaire[2]	**0,3**	(0,8)	–	0,4	0,6	3,1	7,7	7,2	6,8	6,3
Passifs liés au financement par emprunt	**(1,3)**	–	–	–	–	–	–	–	–	–
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION										
Biens immobiliers[3]	**7,0**	6,9	6,9	5,7	4,2	0,8	0,7	0,3	0,1	–
Infrastructures	**5,8**	4,6	2,8	2,2	0,3	0,2	–	–	–	–
Obligations indexées sur l'inflation	**4,4**	4,1	4,7	3,8	4,0	–	–	–	–	–
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS[4]	**127,7**	105,6	122,8	116,6	98,0	81,3	70,5	55,6	53,6	48,7

RENDEMENT										
Taux de rendement (annuel)[5]	**14,9 %**	-18,6 %	-0,3 %	12,9 %	15,5 %	8,5 %	17,6 %	-1,5 %	4,0 %	7,0 %

[1] La caisse du RPC comprend certains actifs du RPC qui étaient auparavant administrés par le gouvernement fédéral et qui ont été transférés à l'Office sur une période allant du 1er mai 2004 au 1er avril 2007. Depuis le 1er avril 1999, la caisse du RPC a gagné 39,8 milliards de dollars en revenu de placement, déduction faite des charges d'exploitation, dont un montant de 24,6 milliards de dollars est attribuable à l'Office et un montant de 15,2 milliards de dollars est attribuable aux actifs auparavant administrés par le gouvernement fédéral.

[2] Comprend les sommes à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les conventions de revente et de rachat, les dividendes à recevoir, les intérêts courus et les stratégies de rendement absolu.

[3] Déduction faite de la dette sur les biens immobiliers.

[4] Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement.

[5] À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

Design et maquette : THE WORKS www.worksdesign.com

ÉQUIPE DE DIRECTION

DAVID F. DENISON
PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

MARK D. WISEMAN
VICE PRÉSIDENT À LA DIRECTION
PLACEMENTS (DEPUIS LE 1ER AVRIL 2010)

ANDRÉ BOURBONNAIS
VICE PRÉSIDENT PRINCIPAL
PLACEMENTS PRIVÉS (DEPUIS LE 1ER AVRIL 2010)

JOHN H. BUTLER
VICE PRÉSIDENT PRINCIPAL
AVOCAT CONSEIL ET SECRÉTAIRE GÉNÉRAL

IAN M.C. DALE
VICE PRÉSIDENT PRINCIPAL
COMMUNICATIONS ET RELATIONS AVEC LES INTÉRESSÉS

GRAEME M. EADIE
VICE PRÉSIDENT PRINCIPAL
PLACEMENTS IMMOBILIERS

JOHN H. ILKIW
VICE PRÉSIDENT PRINCIPAL
CONCEPTION DU PORTEFEUILLE ET RECHERCHE SUR LES PLACEMENTS
(A PRIS SA RETRAITE LE 31 MARS 2010)

SAYLOR MILLITZ-LEE
VICE-PRÉSIDENTE PRINCIPALE
RESSOURCES HUMAINES

DONALD M. RAYMOND
VICE PRÉSIDENT PRINCIPAL ET STRATÈGE EN CHEF DES PLACEMENTS
(DEPUIS LE 1ER AVRIL 2010)

BENITA M. WARMBOLD
VICE PRÉSIDENTE PRINCIPALE ET CHEF DE L'EXPLOITATION

NICHOLAS ZELENCZUK
VICE PRÉSIDENT PRINCIPAL ET DIRECTEUR FINANCIER

LISA BAITON
VICE PRÉSIDENTE
RELATIONS AVEC LE GOUVERNEMENT ET LES INTÉRESSÉS

PETER BALLON
VICE-PRÉSIDENT ET CHEF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS - AMÉRIQUES
(DEPUIS LE 1ER AVRIL 2010)

GRAEME BEVANS
VICE-PRÉSIDENT ET CHEF DES PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES

JOHN B. BREEN
VICE-PRÉSIDENT ET CHEF DES FONDS ET PLACEMENTS SECONDAIRES

COLIN G. CARLTON
VICE-PRÉSIDENT
RECHERCHE SUR LES PLACEMENTS

ALAIN CARRIER
ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ (EUROPE)
PLACEMENTS PRIVÉS

EDWIN D. CASS
VICE-PRÉSIDENT ET CHEF DES MARCHÉS DES CAPITAUX MONDIAUX

RICHARD M. EGELTON
ÉCONOMISTE EN CHEF ET VICE PRÉSIDENT
PRÉVISIONS ÉCONOMIQUES ET PRÉVISIONS DES MARCHÉS

JIM FASANO
VICE-PRÉSIDENT ET CHEF DES PLACEMENTS DIRECTS
(DEPUIS LE 1ER AVRIL 2010)

STERLING GUNN
VICE PRÉSIDENT
ANALYSE DU PORTEFEUILLE ET DU RISQUE

WENZEL R.B. HOBERG
VICE PRÉSIDENT ET CHEF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS - INTERNATIONAL

MARK JENKINS
VICE-PRÉSIDENT ET CHEF, TITRES DE CRÉANCE PRIVÉE

R. SCOTT LAWRENCE
VICE PRÉSIDENT
PLACEMENTS RELATIONNELS

JOSEPH MASRI
VICE-PRÉSIDENT ET CHEF, GESTION DU RISQUE DE PLACEMENT

RONALD R. OTSUKI
VICE PRÉSIDENT
STRATÉGIES DE GESTION DE PORTEFEUILLE

ROB SPINDLER
VICE PRÉSIDENT ET CHEF DES SERVICES FISCAUX

CHERYL SWAN
VICE PRÉSIDENTE ET CHEF DES SERVICES DE TRÉSORERIE

JENNIFER THOMPSON
VICE PRÉSIDENTE ET CHEF DE SERVICE INFORMATIQUE

WILLIAM E. TILFORD
VICE PRÉSIDENT ET CHEF, TITRES DE SOCIÉTÉS - MARCHÉ MONDIAL

RAJ VIJH
VICE PRÉSIDENT
FINANCES ET PLACEMENTS

POUL A. WINSLOW
VICE PRÉSIDENT ET CHEF, GESTION EXTERNE DU PORTEFEUILLE

L'OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DU RPC

SIÈGE SOCIAL

Toronto :
One Queen Street East
Bureau 2600
C.P. 101
Toronto (Ontario) Canada
M5C 2W5

Téléphone : 416-868-4075
Sans frais : 1-866-557-9510
ATME : 416-868-6035
Télécopieur : 416-868-8689

WWW.OIRPC.CA

This annual report is also available in English.

BUREAUX INTERNATIONAUX

Hong Kong :
15/F York House
The Landmark
15 Queen's Road, Central
Hong Kong

Téléphone : 852-3973-8788
Télécopieur : 852-3973-8710

Londres :
7th Floor
33 Cavendish Square
Londres W1G 0PW
Royaume-Uni

Téléphone : +44 (0) 20 3205 3500
Télécopieur : +44 (0) 20 3205 3420